



# DAOL SEC

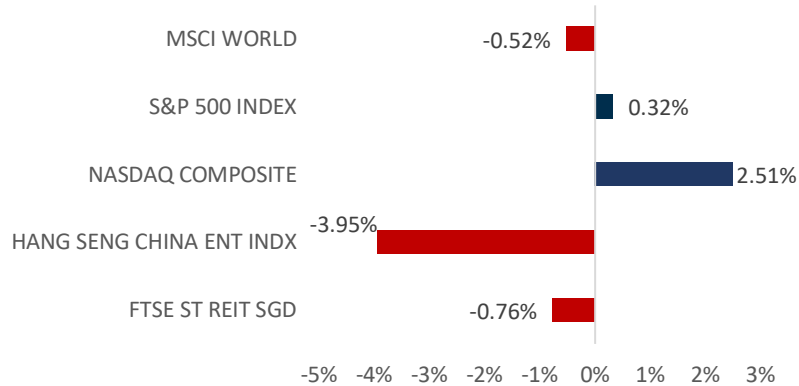
## DAOL Smart Foreign Idea

29 May - 2 June 2023

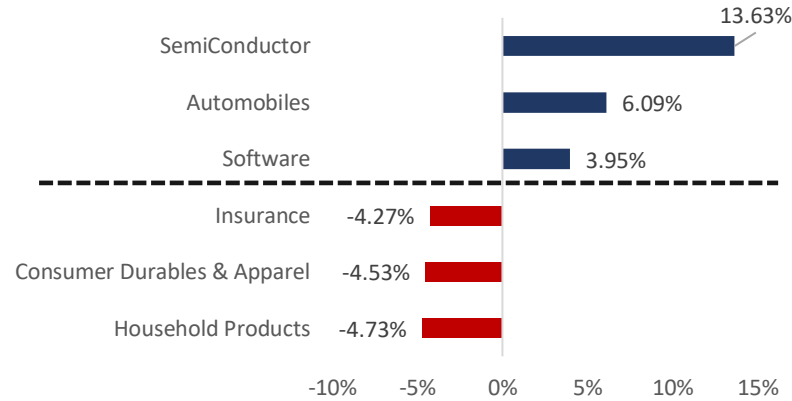
Strategy & Product Development Department

# What Happened Last Week ?

## Index Performance (WoW)



## Industry Performance (WoW)



## Weekly Top Gainers

| Stock | Price  | 1W % Change |
|-------|--------|-------------|
| NVDA  | 389.46 | 24.57%      |
| AMD   | 127.03 | 20.04%      |
| PDD   | 71.42  | 17.99%      |

- NVDA : รายงานผลประกอบการ 1Q24 และให้ Guidance ออกมาดีกว่าคาด
- AMD : ปรับตัวขึ้นตาม Guidance การเติบโตของอุตสาหกรรม
- PDD : รายงานผลประกอบการ 1Q24 ทั้งรายได้และกำไรออกมาดีกว่าคาด

## Weekly Top Loser

| Stock | Price    | 1W % Change |
|-------|----------|-------------|
| SE    | 60.12    | -13.42%     |
| SBUX  | 98.53    | -6.62%      |
| BKNG  | 2,591.13 | -6.30%      |

- SBUX : ความกังวลในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และการระบาดของ Omicron XBB
- BKNG : European antitrust regulator ออกมาเตือน Booking Holdings เกี่ยวกับการเข้าซื้อผู้ให้บริการจองเที่ยวบินระดับโลกของสวีเดน Etraveli

## Market Summary

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้น 0.32 %
  - หุ้น NVDA ปรับตัวขึ้นโดดเด่นกว่า 24% หลังประกาศผลประกอบการ 1Q24 พร้อมให้ Guidance ของรายได้ใน 2Q24 ไว้ที่ \$11 bn สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$7 bn จากการเติบโตของลูกค้ากลุ่ม Data center ในงานด้าน Generative AI
  - หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยดัชนี Nasdaq ให้ผลตอบแทน YTD 24% ในขณะที่ดัชนี S&P500 ให้ผลตอบแทน YTD 9%
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวลง 3.95 %
  - บรรยากาศการลงทุนยังคงถูกกดดัน จากความกังวลในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่ช้ากว่าคาด และการระบาดของ Omicron variant XBB
  - รัฐบาลจีนประกาศแบนบริษัทเทคโนโลยีชิปจากอเมริกาอย่าง Micron Technology เพราะหวั่นเป็นภัยความมั่นคงของประเทศ

Source : Bloomberg as of 26 May 2023, Seeking Alpha

# What Happened Last Week ?

Netflix ประกาศห้ามแฮร์สหัสให้คนนอกบ้านในสหรัฐฯ และประเทศอื่นๆ (รวมถึงไทย ด้วย) หลังจากเริ่มใช้ในยุโรป ญี่ปุ่น และเกาหลีก่อนหน้านี้

- Netflix ประเทศไทยประกาศอย่างเป็นทางการว่า จะเริ่มส่งอีเมลไปยังผู้ใช้งานในประเทศไทยที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในครัวเรือนเดียวกัน จะไม่สามารถหารับบัญชีกันได้ โดยผู้ใช้งานจะมี 2 ทางเลือก คือ 1. เปิดใช้บัญชีใหม่เอง หรือ 2. ซื้อแพ็คเกจ “สมาชิกเสริม” และชำระค่าบริการเพิ่มบัญชีละ 99 บาทต่อเดือน
- ซึ่งแพ็คเกจที่สามารถเพิ่มสมาชิกได้มี 2 แบบ คือ แพ็คเกจมาตรฐาน 349 บาท/เดือน เพิ่มบัญชีเสริมที่อยู่คนละบ้านได้ 1 คน รวมเปิดจากทีวีคนละบ้านได้ 2 เครื่อง หรือแพ็คเกจพรีเมียม 419/ เดือน เพิ่มสมาชิกเสริมที่อยู่คนละบ้านได้ 2 คน รวมเปิดจากทีวีคนละบ้านได้ 3 เครื่อง
- โดยการห้ามแฮร์สหัสในไทยจะเริ่มพร้อมกับสหรัฐฯ โดยราคาแพ็คเกจมาตรฐานจะอยู่ที่ \$15.49 ในขณะที่ราคาแพ็คเกจพรีเมียมจะอยู่ที่ \$19.99 และต้องจ่ายเพิ่มคนละ \$7.99 หากต้องการจะเพิ่มสมาชิกเสริม
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ Netflix หลังการประกาศห้ามแฮร์สหัสให้คนนอกบ้าน ซึ่งเราคาดว่าผลกระทบเชิงบวกจากการได้รายได้เพิ่มขึ้นจะมากกว่าผลกระทบเชิงลบจากการที่ผู้ใช้งานบางส่วนอาจหยุดใช้บริการ

|                    | มือถือ               | พื้นฐาน                                     | มาตรฐาน                                     | พรีเมียม                                    |
|--------------------|----------------------|---|---|---|
| ค่าบริการรายเดือน  | 99 บาท               | 169 บาท                                     | 349 บาท                                     | 419 บาท                                     |
| คุณภาพวิดีโอ       | ดี                   | ดี  | ดีซัน                                       | ดีที่สุด                                    |
| ความละเอียดของภาพ  | 480p                 | 720p  | 1080p                                       | 4K+HDR                                      |
| อุปกรณ์ที่รับชมได้ | โทรศัพท์<br>แท็บเล็ต | โทรศัพท์<br>แท็บเล็ต<br>คอมพิวเตอร์<br>ทีวี | โทรศัพท์<br>แท็บเล็ต<br>คอมพิวเตอร์<br>ทีวี | โทรศัพท์<br>แท็บเล็ต<br>คอมพิวเตอร์<br>ทีวี |

**Netflix ไทยเตรียมปิดหารบัญชีแล้ว**  
อยากใช้ต่อต้องจ่ายเพิ่ม 99 บาท/เดือน/คน

# What Happened Last Week ?

## ผลประกอบการ 1Q24 ของหุ้นจีน

- Kuaishou Technology รายได้เติบโต 19% YoY และ Adjusted net profit มีกำไรเป็นครั้งแรกหลังเข้าตลาด จากการเติบโตของผู้ใช้งาน รายได้จากโฆษณา รายได้จาก Live streaming การเติบโตของ E-commerce และการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- Pinduoduo Inc รายได้เติบโต 58% YoY และกำไรเติบโตกว่าเท่าตัว จากความนิยมในการซื้อสินค้าแบบ Group buying ราคาประหยัด และการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- Meituan รายได้เติบโต 26% YoY ในขณะที่กำไรพลิกจากขาดทุนในปีก่อน จากยอดจองโรงแรมที่เติบโตกว่า 50% YoY และธุรกิจการส่งอาหารที่ยังขยายตัวได้ดี
- Tongcheng Travel รายได้เติบโต 50% YoY โดยยอดจองตั๋วเครื่องบินสูงกว่าก่อนเกิด Covid-19 แล้ว
- Xiaomi Corporation รายได้ยังหดตัว 19% YoY จากธุรกิจ Smart phone และ IOT ที่ชะลอตัว แต่สามารถควบคุมต้นทุนได้ดี
- NetEase, Inc รายได้เพิ่มขึ้น 6% YoY จากการฟื้นตัวของธุรกิจเกม รวมถึงการออกเกมใหม่ที่ได้รับการตอบรับดี
- ผลประกอบการของหุ้นจีนส่วนใหญ่อยู่ในทิศทางที่ดี และ Valuation อยู่ในระดับที่ไม่แพง อย่างไรก็ตามราคาหุ้นยังถูกกดดันจากบรรยากาศการลงทุนของตลาดหุ้นจีนโดยรวม เรามองว่าเป็นโอกาสทยอยสะสมสำหรับการลงทุนระยะยาว

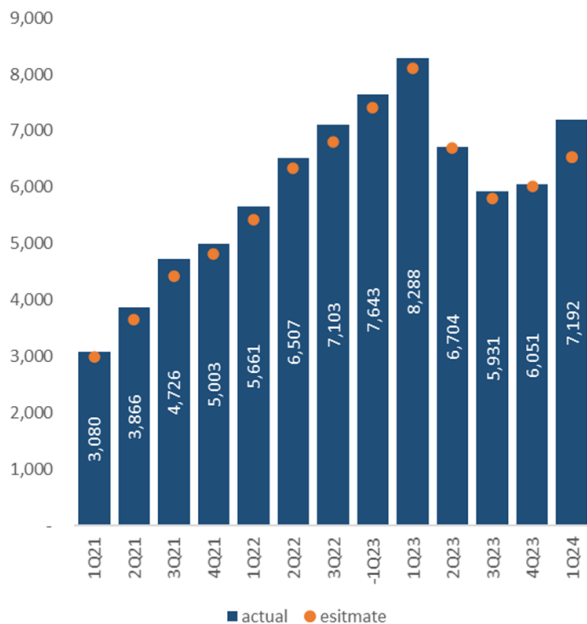
| Name                | Revenue (RMB Bn) | Estimate Revenue (RMB Bn) | Growth (YoY) | Adjusted net profit (RMB Bn) | Growth (YoY) |
|---------------------|------------------|---------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
| Kuaishou Technology | 25.22            | 24.69                     | 19.70%       | 0.042                        | -            |
| Pinduoduo Inc       | 37.63            | 32.32                     | 58.18%       | 10.13                        | 141.10%      |
| Meituan             | 58.62            | 56.82                     | 26.70%       | 5.49                         | -            |
| Tongcheng Travel    | 2.59             | 2.49                      | 50.58%       | 0.50                         | 105.60%      |
| Xiaomi Corporation  | 59.48            | 58.81                     | -18.90%      | 3.23                         | 13.10%       |
| NetEase, Inc        | 25.00            | 24.97                     | 6.30%        | 7.60                         | 47.86%       |

## สรุปข่าวตลาดหุ้นจีน

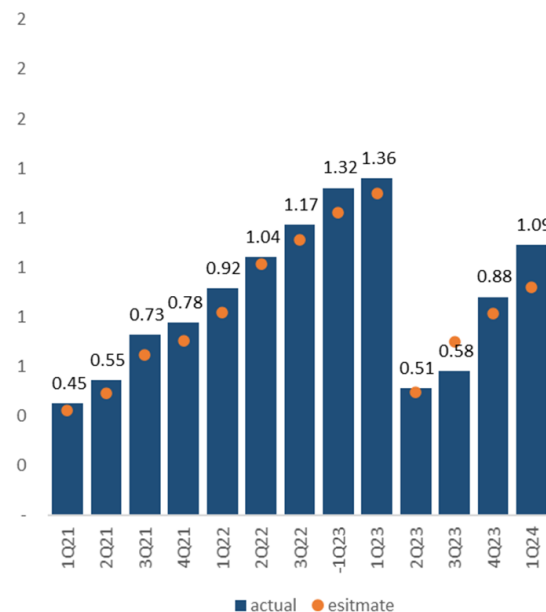
- Alibaba Cloud ประกาศลดจำนวนพนักงานลง 7% หลังวางแผนจะเข้า IPO ในอีก 12 เดือน
- ศาลจีนมีคำสั่งให้ Alibaba group จ่ายเงินชดเชยให้ NetEase จำนวน 50 ล้านหยวน (7.2 ล้านดอลลาร์) จากการละเมิดลิขสิทธิ์ของ Item ที่อยู่ในเกม “Three Kingdoms Tactics”
- The National Press and Publication Administration (NPPA) หรือหน่วยงานที่รับผิดชอบการออกใบอนุญาตวิดีโอเกมในประเทศจีน เปิดเผยว่าได้อนุมัติใบอนุญาตเกมใหม่จำนวน 86 เกม ในเดือนนี้ ซึ่งประกอบไปด้วยเกมจากทั้ง Tencent, NetEase เป็นต้น
- China’s Cyberspace Administration เข้าตรวจสอบผู้ผลิตชิป Micron (MU) เมื่อปลายเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ได้ออกประกาศเพิ่มเติมว่า ผลิตภัณฑ์ของ Micron มีปัญหาด้านความปลอดภัยที่ร้ายแรงซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของจีน
- หุ้นจีนได้ปัจจัยเชิงบวกจากการผ่อนคลายนโยบายของทางการจีน และราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ถูกกว่าค่าเฉลี่ย อย่างไรก็ตามก็ยังถูกกดดันด้วยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาด และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ เราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นจีนในช่วงนี้ จนกว่าจะเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งขึ้น



### Revenue (\$Mn)



### Non GAAP EPS (\$)



## Earning Results

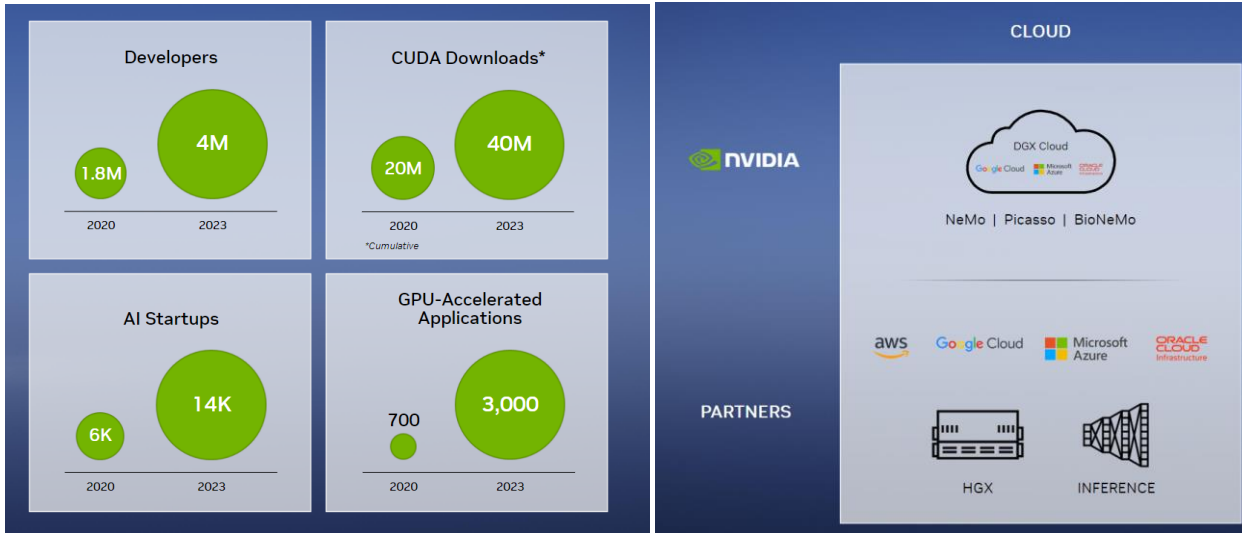
- NVDA ประกาศผลประกอบการ 1Q24 (Mar End) ทำรายได้ที่ \$7.19 bn ลดลง 13% YoY แต่เพิ่มขึ้น 19% QoQ และสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$6.52 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (non-GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$1.09 ลดลง 20% YoY แต่เพิ่มขึ้น 24% QoQ ซึ่งมีกำไรมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.92
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจากปีก่อนที่ 65% มาอยู่ที่ 64% จากการระบายนสินค้าในธุรกิจเกมส์ ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 22% มาอยู่ที่ 30% เนื่องจากปีก่อนมีค่าใช้จ่ายพิเศษในการทำ M&A

## Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 2Q24 ไว้ที่ \$11.0 bn (+/- 2%) สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ \$7.1 bn เป็นอย่างมาก ซึ่งการเติบโตจะมาจากกลุ่มธุรกิจ Data Center ที่เกี่ยวข้องกับ generative AI และ large language models เป็นหลัก และยังคงคาดการณ์ Gross profit Margin ไว้ที่ 70% (+/- 50bps) ซึ่งขยายตัวจากปัจจุบันที่ 64% อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้บริษัทมีการประเมินค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ไว้ที่ \$300mn-\$350mn

Source : NVDA, Seeking alpha

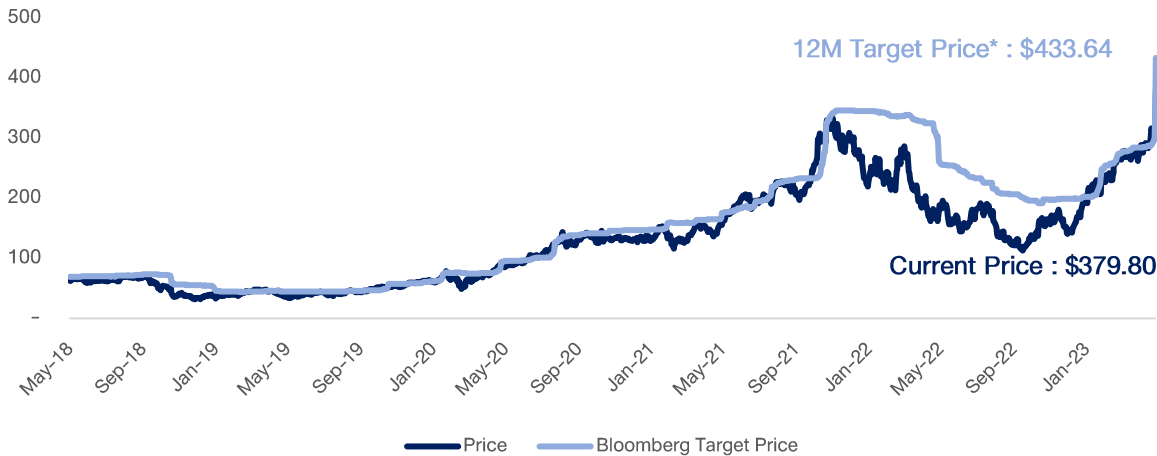
|                      | Actual   | Estimate | Status | YoY Growth | QoQ Growth |
|----------------------|----------|----------|--------|------------|------------|
| Sales                | 7,192.00 | 6,515.11 | Beat   | -13.22%    | 18.86%     |
| Gross Profit         | 3,833.00 | 4,338.33 | Miss   | -29.42%    | 21.26%     |
| Operating Profit     | 1,257.00 | 2,567.80 | Miss   | -32.71%    | 18.63%     |
| EPS GAAP - Basic     | 0.83     | 0.61     | Beat   | 27.69%     | 45.61%     |
| EPS Non GAAP - Basic | 1.09     | 0.92     | Beat   | -19.85%    | 23.86%     |



## Key Metric & Business Segment

- Data Center Revenue ทำได้ที่ \$4.28 bn (นับเป็นจุดสูงสุดใหม่) เพิ่มขึ้น 14% YoY โดยผู้บริหารระบุว่า data center กว่า \$1 tn ทั่วโลก กำลังเปลี่ยนจากการใช้ในงานทั่วไปมาใช้งานที่เกี่ยวข้องกับ AI โดยเฉพาะ generative AI โดยบริษัทมีแผนจะเพิ่มกำลังการผลิตสินค้ากลุ่ม data center เพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก
- นอกจากนี้ NVDA ได้ร่วมเป็น partner กับหลายรายในไตรมาสที่ผ่านมา ได้แก่ Google Cloud ที่ใช้ NVDA L4 Tensor Core GPU เพื่อเป็นแพลตฟอร์มในการสร้าง AI, NVIDIA cuLitho software library ที่เริ่มใช้ในการผลิตชิปของ TSMC และ ประกาศความร่วมมือกับ ServiceNow ในการนำ Generative AI เข้ามาปรับปรุงกระบวนการทำธุรกิจ
- Gaming Revenue ทำได้ที่ \$2.24bn ลดลง -38% YoY ทั้งนี้ได้มีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่อย่าง GeForce RTX460 และ RTX470 พร้อมขยาย GeForce NOW ให้ครอบคลุม video games กว่า 1,600 เกมส์
- Professional Visualization Revenue ทำได้ที่ \$295 mn ลดลง -53% YoY โดยมีการขยาย Omniverse Cloud ซึ่งเป็นความร่วมมือกับ Microsoft Azure สำหรับ industrial metaverse applications และ Microsoft 365 applications
- Automotive and Embedded Revenue ทำได้ที่ \$296 mn เพิ่มขึ้น 114% YoY โดยมีประกาศความร่วมมือเพิ่มเติมกับ BYD ในการใช้ NVIDIA Drive Orin เพื่อใช้ในระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติของรถรุ่นใหม่ ๆ

Stock Price Performance (5 Years)



Source : NVDA, Seeking alpha, Bloomberg as of 25 May 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

## Earning week ahead

### DAOL Smart Invest : 1Q23 Earnings Announcement Calendar

| Next Earning Date | Ticker  | Name                         | Estimate EPS | EPS Last Year | Growth (YoY) | Estimate revenue (Bn) | Revenue Last Year | Growth (YoY) |
|-------------------|---------|------------------------------|--------------|---------------|--------------|-----------------------|-------------------|--------------|
| 31-May-23         | CRM US  | SALESFORCE INC               | 0.15         | - 0.03        | -            | 8.00                  | 7.33              | 9.19%        |
| 31-May-23         | CRWD US | CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A | 2.09         | - 0.18        | -            | 0.62                  | 0.43              | 44.97%       |
| 1-Jun-23          | AVGO US | BROADCOM INC                 | 7.68         | 5.82          | 31.90%       | 8.90                  | 7.71              | 15.47%       |
| 1-Jun-23          | LULU US | LULULEMON ATHLETICA INC      | 4.26         | 3.37          | 26.44%       | 2.70                  | 2.13              | 26.64%       |
| 1-Jun-23          | MDB US  | MONGODB INC                  | - 1.38       | - 1.26        | -            | 0.34                  | 0.27              | 26.34%       |

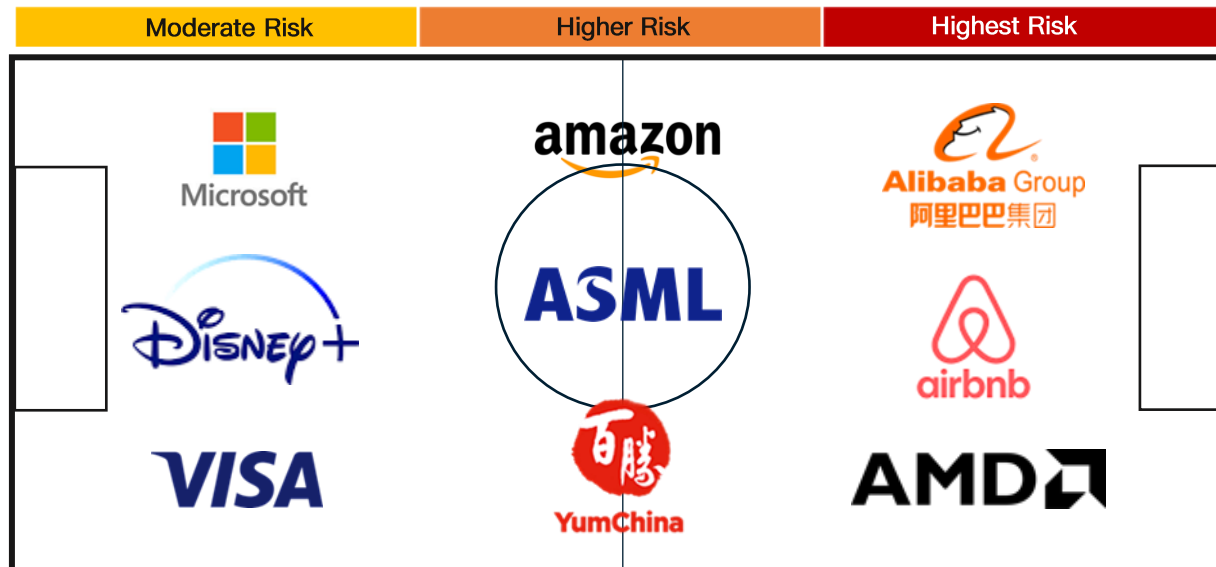
## Catalyst watch

- 29 May :
- 30 May :
- 31 May : FOMC Harker Speaks
- 1 Jun :
- 2 Jun : The U.S. jobs report

Source: Bloomberg as of 26 May 2023, Seeking Alpha



| Stock                        | Price  | Target Price<br>NTM | Upside  | Consensus |      |      | Expectation & Valuation |                |             | Recommended<br>price | Recommended<br>Date | Return Since<br>Recommended Date |
|------------------------------|--------|---------------------|---------|-----------|------|------|-------------------------|----------------|-------------|----------------------|---------------------|----------------------------------|
|                              |        |                     |         | Buy       | Hold | Sell | Revenue Growth NTM      | EPS Growth NTM | Forward P/E |                      |                     |                                  |
| MICROSOFT CORP               | 332.89 | 336.44              | 1.07%   | 54        | 6    | 1    | 9.87%                   | 13.53%         | 31.36       | 244.51               | 1/30/2023           | 36.15%                           |
| VISA INC-CLASS A SHARES      | 225.01 | 267.57              | 18.92%  | 40        | 5    | 1    | 10.27%                  | 10.75%         | 24.84       | 229.44               | 2/6/2023            | -1.93%                           |
| ASML HOLDING NV              | 735.93 | 794.67              | 7.98%   | 33        | 9    | 1    | 11.65%                  | 9.70%          | 36.80       | 650.31               | 1/30/2023           | 13.17%                           |
| ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR | 80.97  | 138.54              | 71.10%  | 50        | 6    | -    | 6.75%                   | 4.32%          | 9.75        | 105.45               | 2/6/2023            | -23.21%                          |
| YUM CHINA HOLDINGS INC       | 57.49  | 73.13               | 27.21%  | 29        | 3    | 2    | 20.69%                  | 51.73%         | 25.09       | 60.43                | 3/20/2023           | -4.87%                           |
| AIRBNB INC-CLASS A           | 106.81 | 129.42              | 21.17%  | 18        | 19   | 4    | 12.14%                  | 23.84%         | 28.65       | 123.95               | 2/27/2023           | -13.83%                          |
| ADVANCED MICRO DEVICES       | 127.03 | 101.33              | -20.23% | 30        | 14   | 1    | 3.58%                   | 4.16%          | 40.52       | 80.40                | 3/6/2023            | 58.00%                           |
| WALT DISNEY CO/THE           | 88.29  | 122.26              | 38.47%  | 29        | 9    | -    | 5.79%                   | 35.50%         | 19.69       | 101.33               | 5/2/2023            | -12.87%                          |
| AMAZON.COM INC               | 120.11 | 136.62              | 13.75%  | 58        | 2    | 1    | 9.06%                   | 333.38%        | 36.68       | 116.77               | 5/22/2023           | 2.86%                            |



## Recommendation & Strategy

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในทิศทางที่ดีขึ้น ความกังวลเรื่องการขยายเพดานหนี้สาธารณะ และความเสียหายเรื่องเงินเพื่อจะค่อยๆ ลดลง อย่างไรก็ตาม การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED อาจช้ากว่าที่ตลาดคาด และการขึ้นของตลาดรอบนี้ค่อนข้างกระจุกตัวในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับกระแส AI รวมถึงความเสี่ยงจากเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มสูงขึ้น และราคาหุ้นยังถือว่าอยู่ในระดับที่แพง หากเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตร จึงต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวและลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- ตลาดหุ้นจีน เริ่มมีความกังวล ถึงแม้เศรษฐกิจและผลประกอบการ 1Q23 ของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แต่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และปัจจัยด้าน Geopolitics ยังคงกดดันบรรยากาศการลงทุน
- ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 90% และมีเงินสด 10% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม โดยมีหุ้นขนาดใหญ่คุณภาพสูงอย่าง MSFT V AMZN หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และ AMD และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีนอย่าง BABA ABNB YUMC และ DIS

Source: Bloomberg as of 26 May 2023, Seeking Alpha / Target Price is based on Bloomberg Consensus

## Recommendation & Strategy

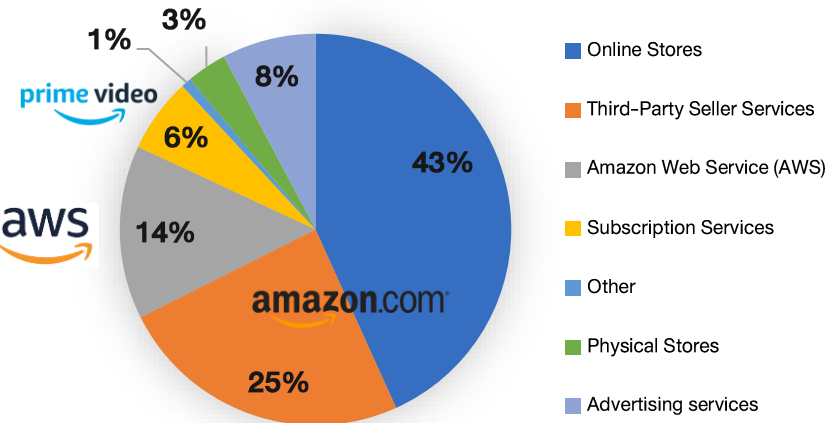
### มุมมองระยะสั้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในทิศทางที่ดีขึ้น ความกังวลเรื่องการขยายเพดานหนี้สาธารณะ และความเสี่ยงเรื่องเงินเฟ้อจะค่อยๆลดลง อย่างไรก็ตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED อาจช้ากว่าที่ตลาดคาด และการขึ้นของตลาดรอบนี้ค่อนข้างกระจุกตัวในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับกระแส AI รวมถึงความเสี่ยงจากเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มสูงขึ้น และราคาหุ้นยังถือว่าอยู่ในระดับที่แพง หากเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตร จึงต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวและลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- ตลาดหุ้นจีน เริ่มมีความกังวล ถึงแม้เศรษฐกิจและผลประกอบการ 1Q23 ของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แต่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และปัจจัยด้าน Geopolitics ยังคงกดดันบรรยากาศการลงทุน
- ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 90% และมีเงินสด 10% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม โดยมีหุ้นขนาดใหญ่คุณภาพสูงอย่าง MSFT V AMZN หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และ AMD และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีนอย่าง BABA ABNB YUMC และ DIS

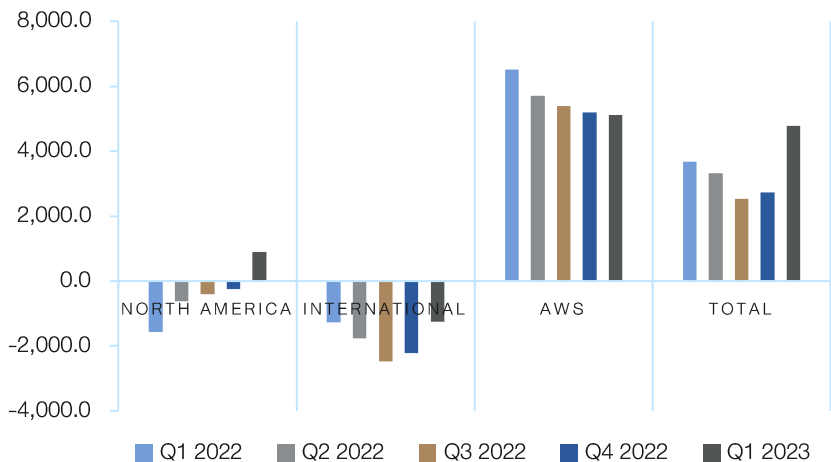
### มุมมองระยะกลาง-ยาว

- การพยายามควบคุมเงินเฟ้อของ FED ผ่านการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย ยังเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นในภาพใหญ่ รวมถึงความกังวลจากเศรษฐกิจถดถอย เราจึงเน้นการเลือกหุ้นที่เชื่อว่าสามารถข้ามผ่านความไม่แน่นอนนี้ไปได้ โดยเน้นหุ้นที่มีคุณภาพสูง มีความสามารถในการแข่งขัน กระแสเงินสดดี มีกำไรต่อเนื่อง และราคาอยู่ในระดับที่เหมาะสม
- โดยคิดเลือกหุ้นเป็นรายตัวจาก 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



## Operating Profit By Business Segment



| Stock          | Price  | Target Price NTM | Upside | Buy | Hold | Sell | Revenue Growth NTM | EPS Growth NTM | Forward P/E |
|----------------|--------|------------------|--------|-----|------|------|--------------------|----------------|-------------|
| AMAZON.COM INC | 116.25 | 136.03           | 17.02% | 58  | 2    | 1    | 8.99%              | -              | 76.21       |

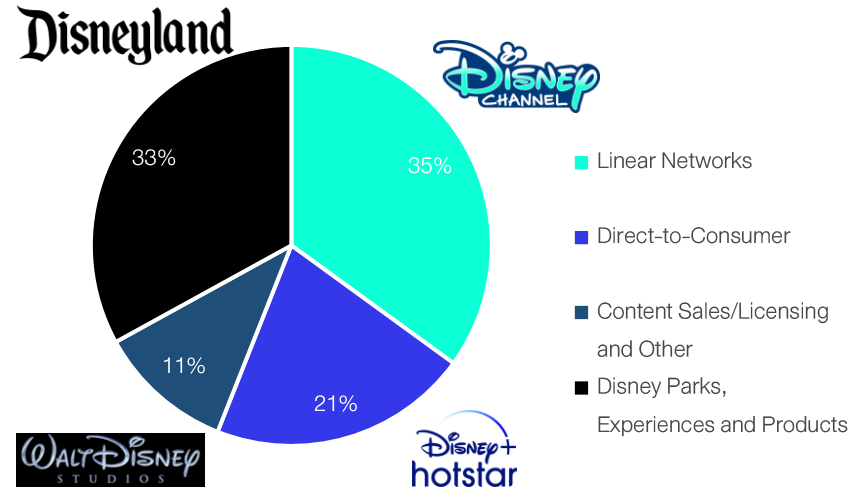
## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

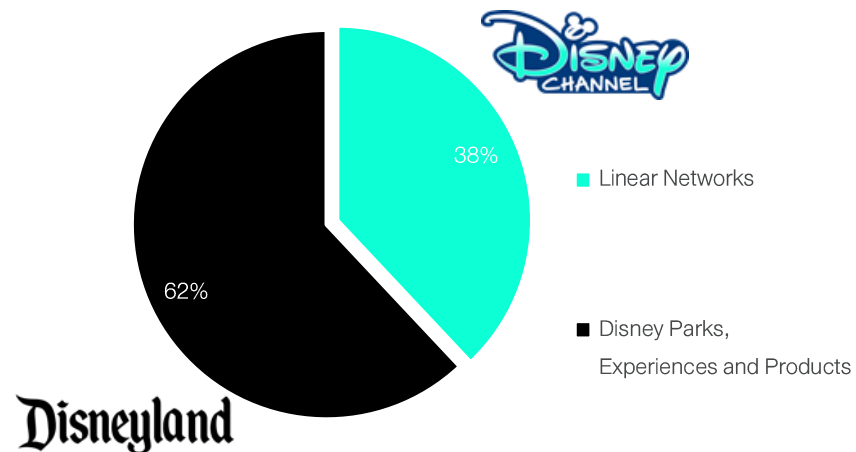
- Fundamental** : เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของส่วนธุรกิจ E-commerce จากตัวเลขดาวนโหลด App ยอดผู้ใช้งานรายเดือน และจำนวนชั่วโมงการใช้งานของเดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมา และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา ในขณะที่ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่ในระยะยาวเชื่อว่าการเปลี่ยนมาใช้ Public cloud ยังเป็นสิ่งจำเป็น ปัจจุบันยังใช้งานแบบ On premise อยู่ที่ 90% และ AWS ถือเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม จึงยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้ (สิ้นสุด Dec 23) วัที่ 8.99% และ กำไรต่อหุ้นจะพลิกจากขาดทุนมาอยู่ที่ \$1.53
- Valuation** : ปัจจุบัน AMZN ซื้อขายบน P/E (NTM) ที่ 76.21 และ P/S (NTM) ที่ 2.16 ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- Risk** : การชะลอตัวของธุรกิจ Cloud จากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า

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

Revenue By Business Segment



Operating Profit By Business Segment



| Stock              | Price | Target Price<br>NTM | Upside | Buy | Hold | Sell | Revenue<br>Growth NTM | EPS Growth<br>NTM | Forward P/E |
|--------------------|-------|---------------------|--------|-----|------|------|-----------------------|-------------------|-------------|
| WALT DISNEY CO/THE | 93.57 | 127.09              | 35.83% | 29  | 8    | -    | 9.23%                 | 26.01%            | 21.46       |

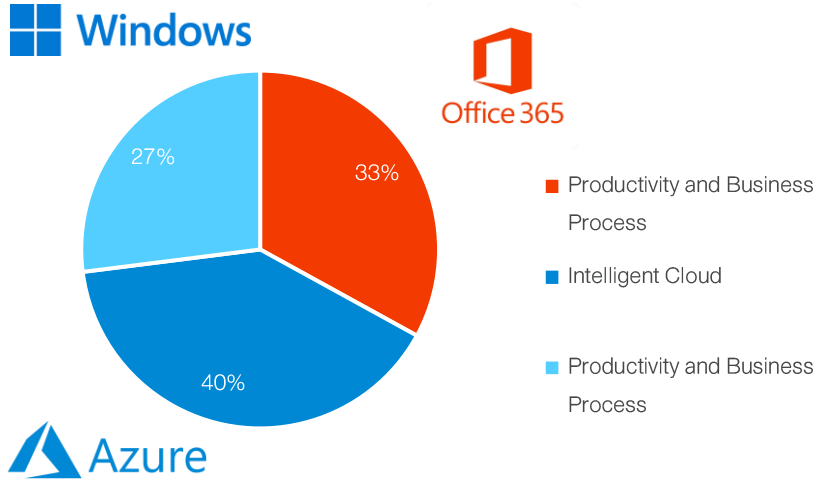
## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

ธุรกิจ Video Streaming ใกล้ถึงจุดคุ้มทุน จะช่วยเร่งการเติบโตของกำไร และการกลับเข้าสู่ภาวะปกติของธุรกิจสวนสนุกหลังจีนเปิดประเทศ

- Fundamental** : เรามองว่าการเติบโตของ Disney จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. กลุ่มธุรกิจ DTC (Video Streaming) ที่เติบโตอย่างรวดเร็วจนใกล้ถึงจุดคุ้มทุนแล้ว ทั้งจำนวน Subscriber ของ Disney รวมกัน (Disney+, HULU, ESPN+) นั้นมากกว่า Netflix ไปแล้ว 2. ธุรกิจสวนสนุกจะได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีน โดยเฉพาะ Shanghai Disneyland และ Hongkong Disneyland 3. แผนการลดต้นทุนผ่านการปรับโครงสร้างองค์กรและพนักงาน
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ Disney จะเติบโต 26.01% ใน 1 ปีข้างหน้า เราเชื่อว่าตัวเลขดังกล่าวมีโอกาส Surprise ในด้านบวก จากการที่ธุรกิจ DTC (Video Streaming) ใกล้ถึงจุดคุ้มทุน ทำให้จะได้ประโยชน์จาก Operating Leverage กล่าวคือรายได้จะเพิ่มขึ้นเร็ว ในขณะที่ค่าใช้จ่ายไม่ได้เพิ่มขึ้นมากนัก
- Valuation** : ปัจจุบัน DIS ซื้อขายที่ P/E (NTM) 21.46 เท่า หรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต -0.5 S.D. ซึ่งเทียบกับกำไรที่จะเติบโต 26.01% ในอีก 1 ปีข้างหน้า เรามองว่า Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- Risk** : การแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มธุรกิจ Video Streaming และโอกาสที่ Content ใหม่อาจไม่ประสบความสำเร็จเท่าในอดีต

Source :Disney, Seeking alpha, Bloomberg as of 30 April 2023, / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

## Revenue By Business Segment



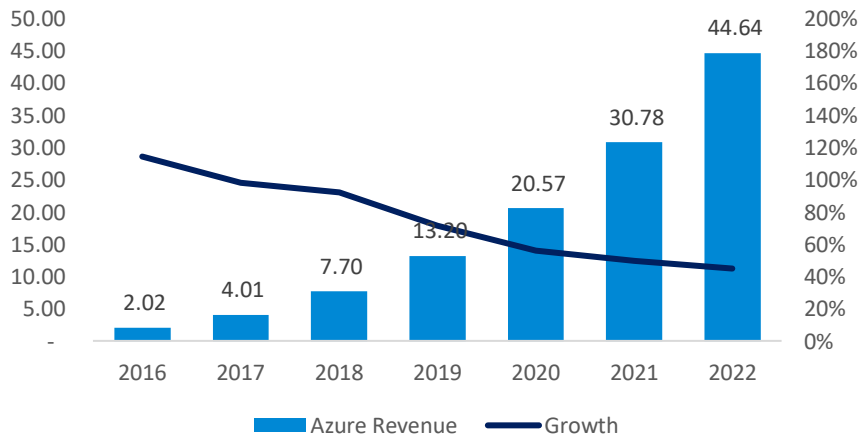
| Stock                 | Price  | Target Price NTM | Upside | Buy | Hold | Sell | Revenue Growth NTM | EPS Growth NTM | Forward P/E |
|-----------------------|--------|------------------|--------|-----|------|------|--------------------|----------------|-------------|
| Microsoft Corporation | 307.26 | 328.75           | 6.99%  | 52  | 4    | 1    | 9.71%              | 12.64%         | 29.17       |

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

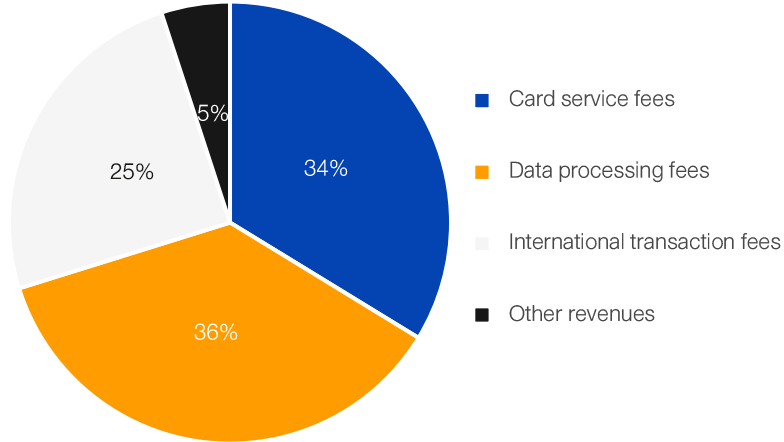
- Fundamental** : 1. การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ และยังช่วยเพิ่มโอกาสการขายพ่วง Software แบบครบวงจร 2. ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า) และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด 3. กระแสการลงทุนใน AI ช่วยเร่งการเติบโต รวมถึงการเข้าไปลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem 4. ธุรกิจอื่นๆ เช่น LinkedIn มีศักยภาพสูงซ่อนอยู่
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ Microsoft จะเติบโต 9.71% ใน 1 ปีข้างหน้า เราเชื่อว่าตัวเลขดังกล่าวมีโอกาส 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) 28.17 เท่า ที่ค่าเฉลี่ยในอดีต . อย่างไรก็ตามหากเทียบกับการเติบโตของกำไรใน 1 ปีข้างหน้า ที่ 9.71% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : มักถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาด (Antitrust Law) และการชะลอตัวของธุรกิจ PC ในระยะสั้น

## Azure Revenue (\$bn)

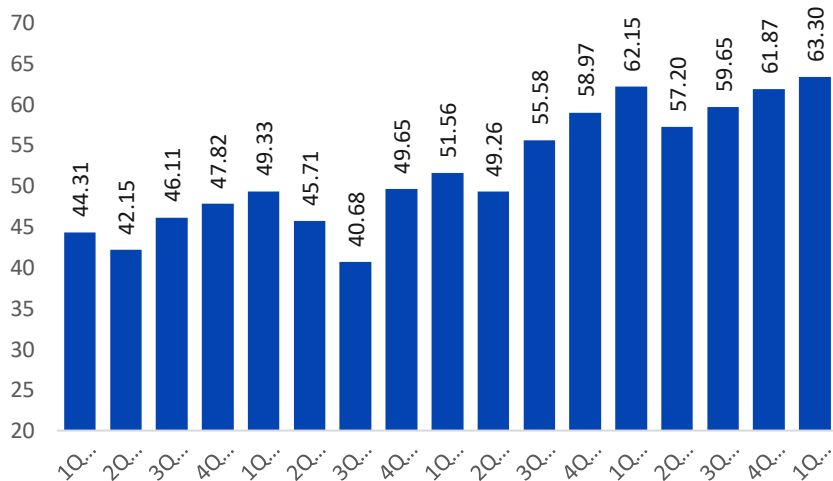


Source :MSFT, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 30 April 2023, / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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. | 232.73 | 269.39           | 15.75% | 39  | 4    | 1    | 10.18%             | 10.70%         | 25.70       |

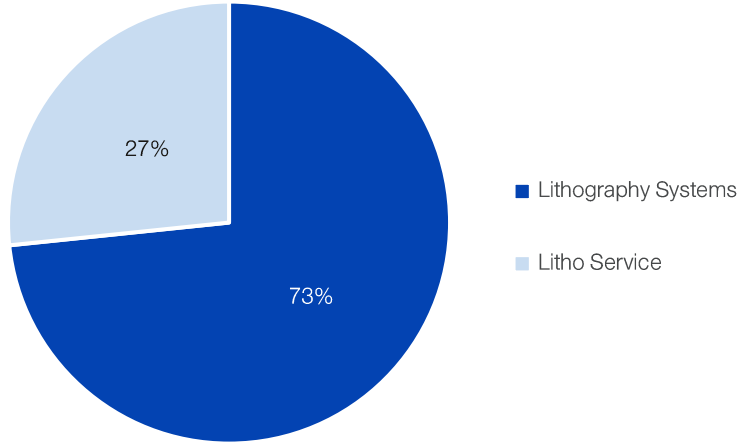
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลดน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้นกลางจะมาจาก Cross border payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ

- **Fundamental** : จุดเด่นของ Visa ไม่ได้อยู่ที่การเติบโตที่สูง แต่อยู่ที่การมีคูเมือง (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 10.70% อย่างไรก็ดียอด TPV ที่รายงานในเดือน ม.ค. และ ก.พ. เติบโตค่อนข้างดีที่ 14% และ 12% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 11% ทำให้เรามองว่ากำไรทั้งปีมีโอกาสสูงกว่าคาด
- **Valuation** : ปัจจุบัน V ซื้อขายที่ P/E (NTM) 25.70 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 30 April 2023, / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



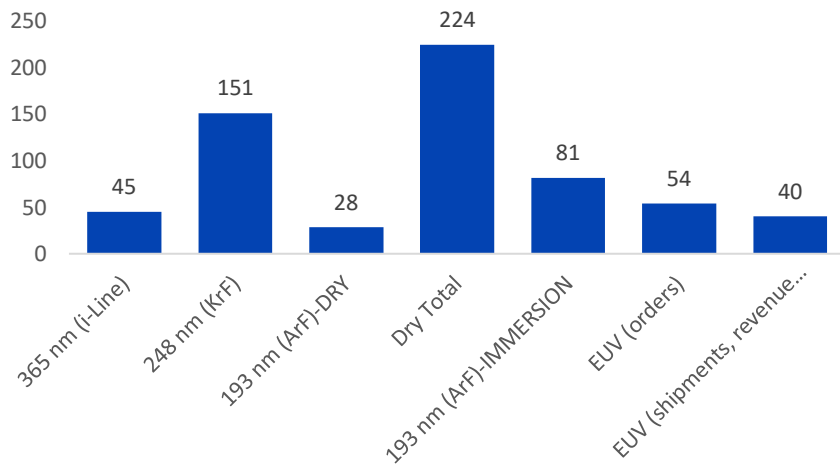
| Stock             | Price  | Target Price NTM | Upside | Buy | Hold | Sell | Revenue Growth NTM | EPS Growth NTM | Forward P/E |
|-------------------|--------|------------------|--------|-----|------|------|--------------------|----------------|-------------|
| ASML Holding N.V. | 636.86 | 786.71           | 23.53% | 32  | 9    | 1    | 14.81%             | 12.99%         | 30.94       |

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

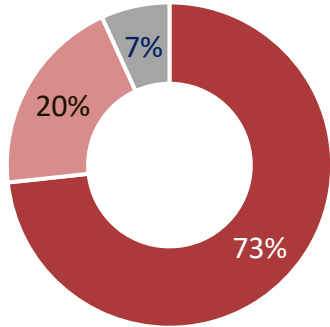
- Fundamental** : เรามองว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ ASML 1. Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส ด้วยเหตุนี้ทำให้เรามองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้าจึงไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ 2. ในช่วงปี 24-25 บริษัทตั้งเป้าขยายกำลังการผลิตอีก 80-90 เครื่อง หรือ 2 เท่าจากปัจจุบัน ช่วยแก้ไขปัญหการผลิตไม่ทัน รองรับการผลิตในอนาคต 3. การแบนการส่งเครื่องจักรไปจีนจะมีผลกระทบต่อจำกัดเนื่องจากเครื่องจักรส่วนใหญ่ที่ส่งไปจีนนั้นเป็นสำหรับผลิตชิปที่เทคโนโลยีที่ไม่สูงมากอยู่แล้ว (16nm ขึ้นไป)
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ASML จะเติบโต 12.99% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) โดยเรามองว่า Outlook การขยายกำลังการผลิตนั้นเริ่มชัดเจนขึ้น ทำให้สิ้นปีมีโอกาสผลิตได้มากกว่าคาด นอกจากนี้การฟื้นตัวของกลุ่ม PC ที่เร็วกว่าคาด จะส่งผลให้บริษัทสามารถปรับขึ้นราคาเครื่องจักรได้
- Valuation** : ปัจจุบัน ASML ซื้อขายที่ P/E (NTM) 30.94 เท่า หรือใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยหากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 12.66% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : กฎเกณฑ์ในการส่งเครื่องจักรไปยังประเทศจีนที่เข้มข้นขึ้นหลังญี่ปุ่นเริ่มมีการเริ่มจำกัดการส่งเครื่องจักรประเภท UV ไปจีนแล้ว และปัญหาด้านการขยายกำลังการผลิต

Machine type Unit sold



Source :ASML, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 30 April 2023, / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

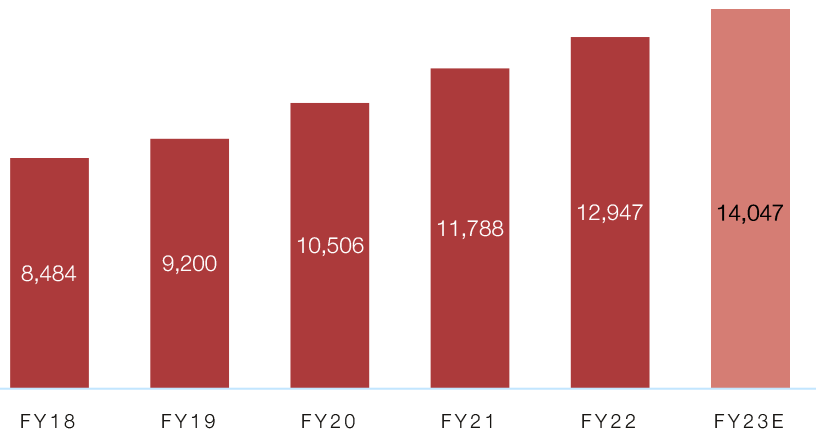
Breakdown by Franchises



- KFC
- Pizza Hut
- Others



Number of Store



| Stock              | Price | Target Price NTM | Upside | Buy | Hold | Sell | Revenue Growth NTM | EPS Growth NTM | Forward P/E |
|--------------------|-------|------------------|--------|-----|------|------|--------------------|----------------|-------------|
| YUM CHINA HOLDINGS | 61.18 | 70.63            | 15.45% | 25  | 4    | 1    | 18.81%             | 85.33%         | 31.44       |

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

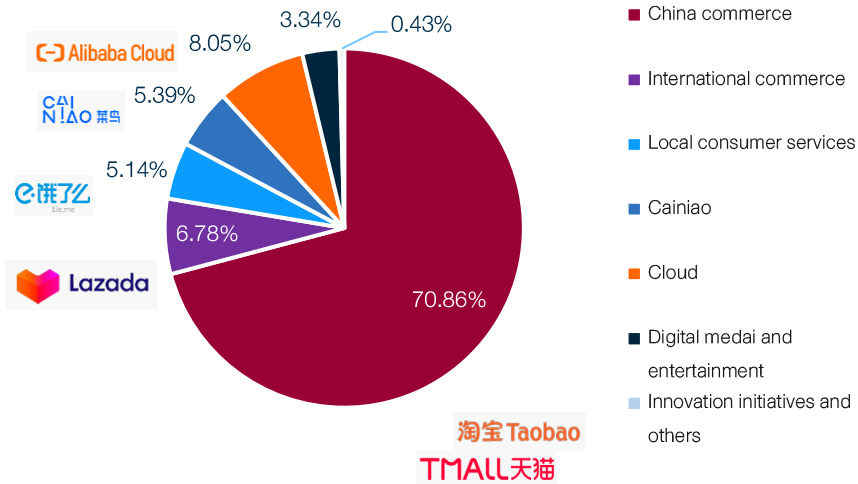
แผนการขยายสาขาอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ และการกลับมาเติบโตของยอดขายต่อสาขาคือหลังสิ้นสุดนโยบาย Zero Covid จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ รวมถึงอัตรากำไรมีแนวโน้มกลับไปสู่ระดับก่อน Covid ส่งผลให้กำไรฟื้นตัวแรง

- **Fundamental** : การขยายสาขาอย่างเชิงรุกอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ คิดเป็น 8-10% ของจำนวนสาขาคือ และการกลับมาฟื้นตัวของยอดขายต่อสาขาคือ (SSSG) หลังหดตัวมาตลอด 3 ปี จากสถานการณ์ Covid-19 จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ อีกทั้งอัตรากำไรสุทธิมีโอกาสเพิ่มขึ้นจาก 5% กลับไปสู่ระดับก่อน Covid ที่ 8% จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวเนื่องกับมาตรการปิดเมืองที่ลดลง และผลจากการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) ซึ่งระยะยาวบริษัทยังมีโอกาสเติบโตจากแบรนด์ใหม่ๆ อีก โดยแบรนด์ที่บริษัทพยายามจะสร้างตลาดอยู่คือ ร้านกาแฟ Lavazza
- **Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 18.81% และ 85.33% 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) 31.44 เท่า หรือ +1.1 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- **Risk** : ความไม่แน่นอนของนโยบายของรัฐบาลจีนเกี่ยวกับการปิดเมืองและการควบคุมโรคระบาด รวมถึงรายได้ส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในแบรนด์ KFC

Source: Bloomberg as of 30 April 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate



## Revenue By Business Segment



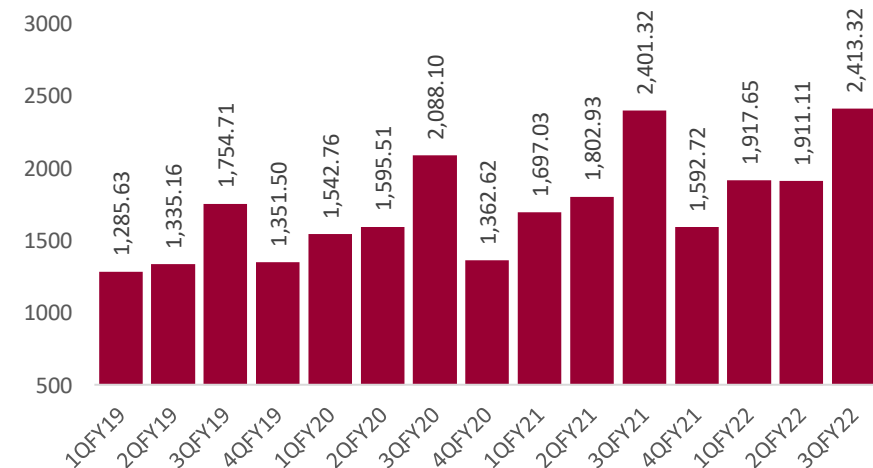
| Stock                 | Price | Target Price NTM | Upside | Buy | Hold | Sell | Revenue Growth NTM | EPS Growth NTM | Forward P/E |
|-----------------------|-------|------------------|--------|-----|------|------|--------------------|----------------|-------------|
| Alibaba Group Holding | 84.69 | 142.39           | 68.14% | 51  | 5    | 1    | 6.27%              | 6.84%          | 10.31       |

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง ธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ รวมถึง การปรับแผนโครงสร้างโดยการแยกธุรกิจในกลุ่มบริษัทออกเป็น 6 กลุ่มธุรกิจ

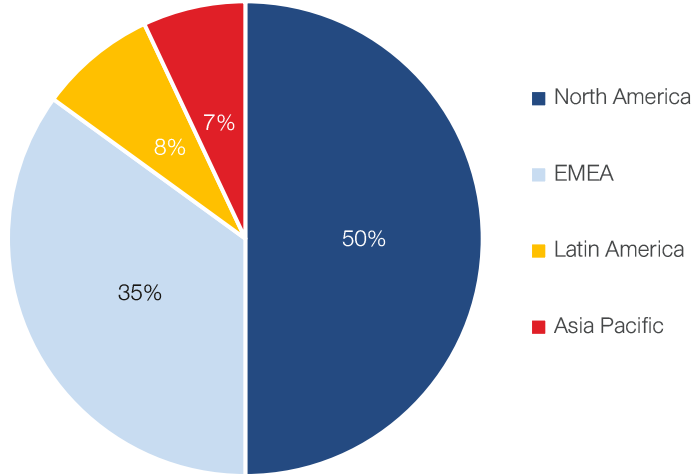
- Fundamental** : การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง จากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ฟื้นตัวและระบบ Logistic กลับเข้าสู่สภาวะปกติ รวมถึงธุรกิจ Cloud ที่ยังมีแนวโน้มสดใสและเริ่มสร้างผลกำไร ในขณะที่ธุรกิจส่วนอื่นๆ ที่ขาดทุนหนักในช่วงก่อนหน้า รายได้ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง และเริ่มเห็นสัญญาณการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และการปรับแผนโครงสร้างของบริษัทโดยแยกออกเป็น 6 กลุ่มธุรกิจย่อย เพื่อให้แต่ละธุรกิจมีความคล่องตัวมากขึ้น เพิ่มความสามารถในการตัดสินใจและตอบสนองต่อความต้องการของตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยแต่ละธุรกิจจะมีการบริหารงานด้วยตัวเอง สามารถที่จะยื่นระดมทุนจากภายนอก และ ทำ IPO ของแต่ละธุรกิจเองได้ ยกเว้น Taobao Tmall Business Group ซึ่ง Alibaba Group จะยังเป็นเจ้าของทั้งหมด
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY24 (สิ้นสุด March 24) วัที่ 10.43% และ 13.92% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสที่กำไรจะเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด จากอัตรากำไรที่มีแนวโน้มขยายตัว จากส่วนธุรกิจที่เคยขาดทุนสามารถควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและหลายธุรกิจเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุน
- Valuation** : ปัจจุบัน BABA ซื้อขายบน PE (NTM) ที่ 10.31 ในขณะที่กำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง จึงมองว่าราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ ถูกเมื่อเทียบกับการเติบโต และอยู่ในระดับ -1.5SD เมื่อเทียบกับอดีต
- Risk** : นโยบายควบคุมบริษัทเทคโนโลยีของรัฐบาลจีน และปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์กับสหรัฐฯ

## Gross Merchandise Volume (¥ bn)

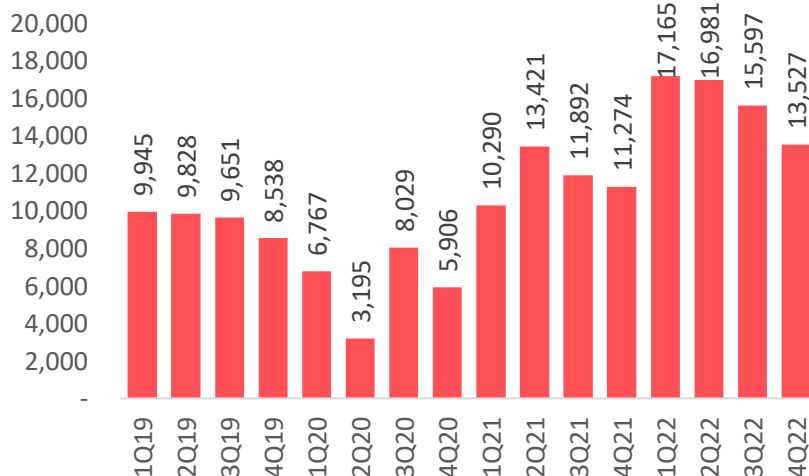


Source :BABA, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as 30 April 2023, / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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. | 106.81 | 129.42           | 21.17% | 18  | 19   | 4    | 12.14%             | 23.84%         | 28.65       |

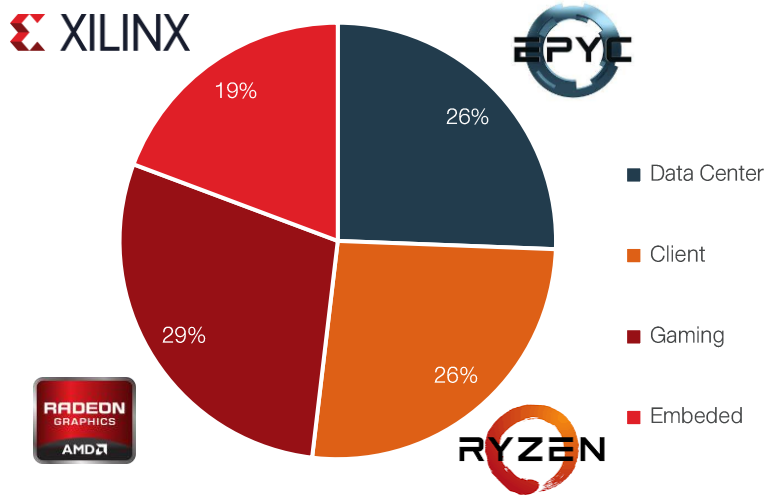
## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

จะได้ประโยชน์จากภาคการท่องเที่ยวโลกที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติและนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการมี Operating leverage รวมถึงการมุ่งเน้นบริการ Airbnb Experience และการเพิ่มบริการใหม่ จะช่วยตอบโจทยลูกค้าและ Host ได้ดียิ่งขึ้น

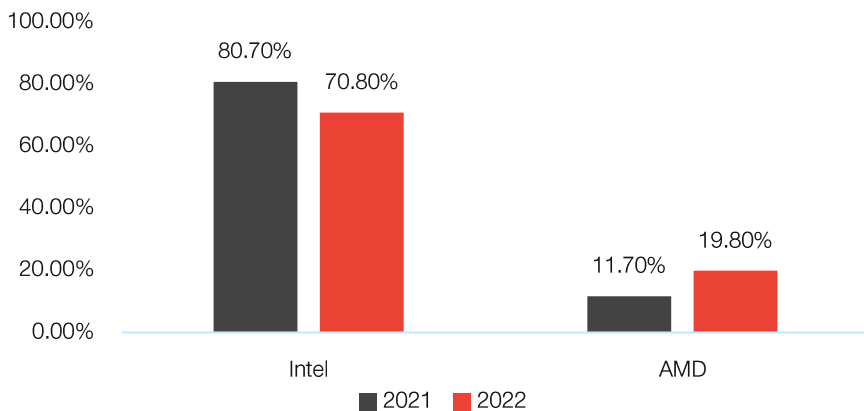
- Fundamental** : เรามองว่าการเติบโตของ Airbnb จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. ภาคการท่องเที่ยวโลกกลับเข้าสู่ภาวะปกติ และการเปิดเมืองของประเทศฝั่งเอเชีย โดยเฉพาะประเทศจีน 2. เทรนด์ของ Hybrid Working ยังคงมีอยู่ ซึ่งบริการของ Airbnb ตอบโจทยลูกค้ากลุ่มนี้ เนื่องจากราคาถูกและมีความยืดหยุ่น โดยลูกค้าของ Airbnb มีสัดส่วนในการจองห้องพักระยะยาว (มากกว่า 28 วัน) มากถึง 21% 3. อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัว เนื่องจากเป็นบริษัทเทคโนโลยีที่เริ่มมีกำไรรายได้สามารถเติบโตในขณะที่ต้นทุนไม่ได้เพิ่มมากนัก
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ABNB จะเติบโต 23.84% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) แต่เราเชื่อว่าจะมี Upside ในทางบวกได้ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน และการมุ่งเน้นบริการใหม่ๆ อย่าง “Airbnb Experience” และ “Airbnb Friendly Apartments” สำคัญเองก็มีการออก Airbnb Rooms เพื่อตอบโจทยลูกค้าที่มีงบท่องเที่ยวจำกัด (เฉลี่ยไม่เกิน \$100 ต่อคืน)
- Valuation** : ปัจจุบัน ABNB ซื้อขายที่ P/E (NTM) 28.65 เท่า หรือ -0.75 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต เมื่อเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 23.84% ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- Risk** : การให้บริการห้องพักของ Airbnb ในหลายประเทศยังคงไม่มีกฎหมายรองรับ ทำให้หลายครั้งเกิดปัญหาขึ้น เช่น การนำห้องคอนโดมิเนียมไปปล่อยเช่ารายวัน

Source :ABNB, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 26 May 2023 / \* 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 | 89.37 | 94.68            | 5.95%  | 31  | 14   | 1    | 0.51%              | -14.07%        | 29.72       |

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

- Fundamental :** ธุรกิจฝั่ง Data Center ยังเติบโตดี จากตลาดที่ขยายตัวและสามารถแย่ง Market share จาก Intel มาได้อย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมาจากการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่คือ Infinity Fabric ซึ่งช่วยให้การเชื่อมต่อระหว่าง CPU กับ GPU ดียิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามการเติบโตเริ่มชะลอจากการชะลอคำสั่งซื้อของลูกค้าในกลุ่ม Enterprise ในขณะที่ Hyperscalers ยังคงเติบโตดี 2. บริษัทได้ให้ Guidance ว่าธุรกิจ PC จะผ่านจุดต่ำสุดในไตรมาส 1 และการลดราคาเพื่อระบายสินค้าจะเริ่มน้อยลงอย่างมีนัยยะสำคัญ 3. ธุรกิจ Gaming ไม่ได้ชะลอตัวลงมากเท่า NVDA เนื่องจากบริษัทผลิตให้เครื่อง 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 -14.07% 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. การลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- Valuation :** ปัจจุบัน AMD ซื้อขายที่ P/E (NTM) 29.72 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต แม้กำไรปีนี้จะมีแนวโน้มหดตัวตามภาพอุตสาหกรรมที่ชะลอตัว แต่ยังคงถือว่าถูกเมื่อเทียบกับคู่แข่งอย่าง Intel (47.57 เท่า) และ NVDA (52.27 เท่า)
- Risk :** การชะลอตัวของอุตสาหกรรม PC การแข่งขันที่รุนแรงของกลุ่มธุรกิจ Data center และการห้ามส่ง Semiconductor เทคโนโลยีสูงไปจีน

Source :AMD, Seeking alpha, Bloomberg as of 30 April 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](mailto: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)