



DAOL SEC

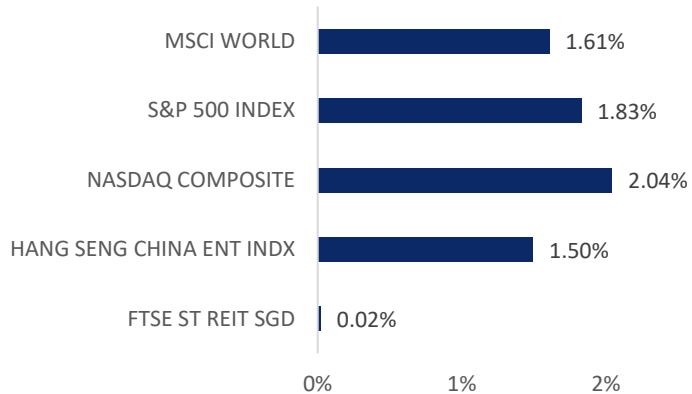
DAOL Smart Foreign Idea

5 - 9 June 2023

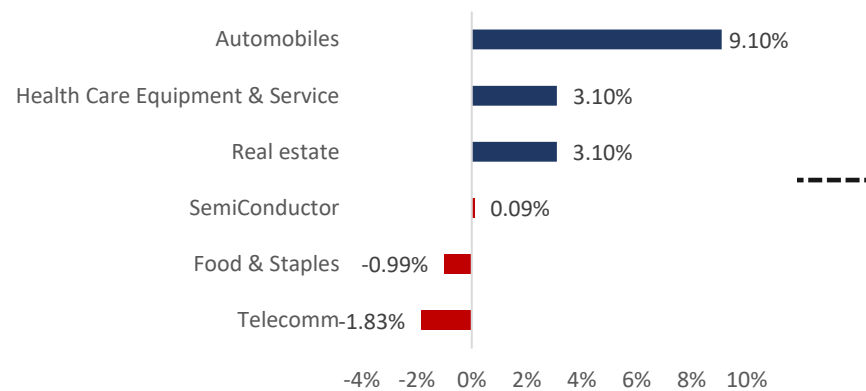
Strategy & Product Development Department

What Happened Last Week ?

Index Performance (WoW)



Industry Performance (WoW)



Weekly Top Gainers

Stock	Price	1W % Change
U	31.00	12.12%
TSLA	213.97	10.77%
ABNB	118.06	10.53%

- U : ปรับตัวขึ้นหลัง Citi Group มีการปรับเพิ่มประมาณการกำไร
- TSLA : ปรับตัวขึ้น หลังรายงานยอดส่งรถในจีนออกมาค่อนข้างดี
- ABNB : มีการฟ้องร้องรัฐ New York เกี่ยวกับกฎหมายใหม่ที่จะทำให้การเป็น Host กับ Airbnb นั้นยากขึ้น

Weekly Top Loser

Stock	Price	1W % Change
AMD	117.86	-7.22%
MU	69.17	-6.44%
TSM	98.94	-4.14%

- หุ้นในกลุ่ม Semiconductor ต่ำลง หลังปรับตัวขึ้นแรงในช่วงสัปดาห์ก่อน ตาม Guidance ของ NVDA ที่ดีกว่าตลาดคาดอย่างมาก

Source : Bloomberg as of 2 June 2023, Seeking Alpha

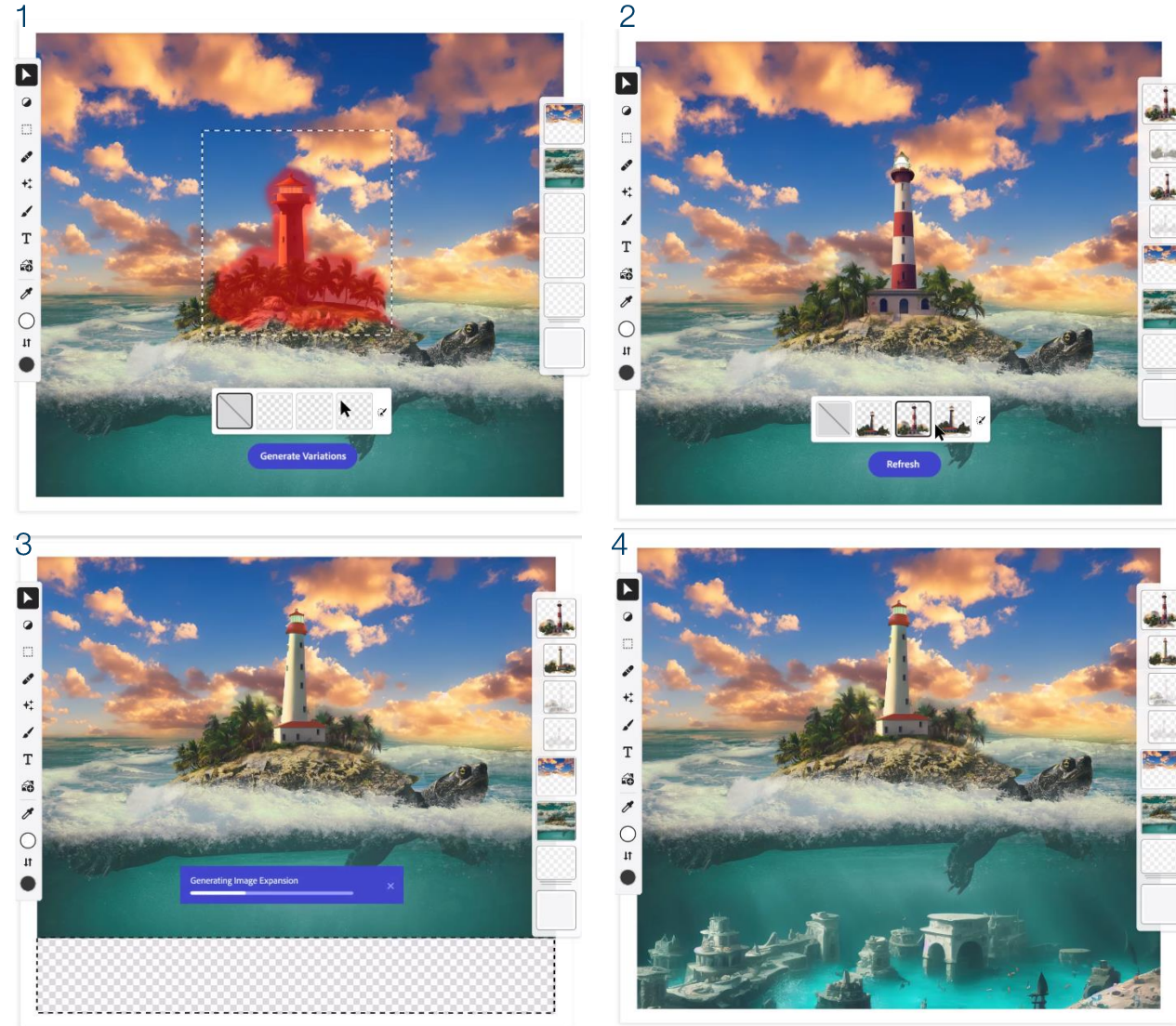
Market Summary

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้น 1.83%
 - ร่างกฎหมายขยายเพดานหนี้ผ่านการอนุมัติจากสภาผู้แทนราษฎร
 - ตัวเลขการจ้างงาน Nonfarm payrolls ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด
 - โอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ในการประชุมวันที่ 13-14 มิ.ย. อยู่ที่ 71% เพิ่มจาก 23% ในเดือนก่อนหน้า
 - หุ่นกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยดัชนี Nasdaq ให้ผลตอบแทน YTD 26.51% ในขณะที่ดัชนี S&P500 ให้ผลตอบแทน YTD 11.53%
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวขึ้น 1.50%
 - ตัวเลข PMI ซึ่งรายงานโดยภาคเอกชน อยู่ในทิศทางขยายตัว สอดคล้องกับการรายงานจากภาครัฐ ตลาดเริ่มคาดหวังจะเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาล
 - บรรยากาศการลงทุนยังคงถูกกดดัน จากความกังวลในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่ช้ากว่าคาด และการระบาดของ Omicron variant XBB

What Happened Last Week ?

Adobe Inc. เปิดตัว Generative Fill ฟีเจอร์ AI ช่วยวาดใน Photoshop

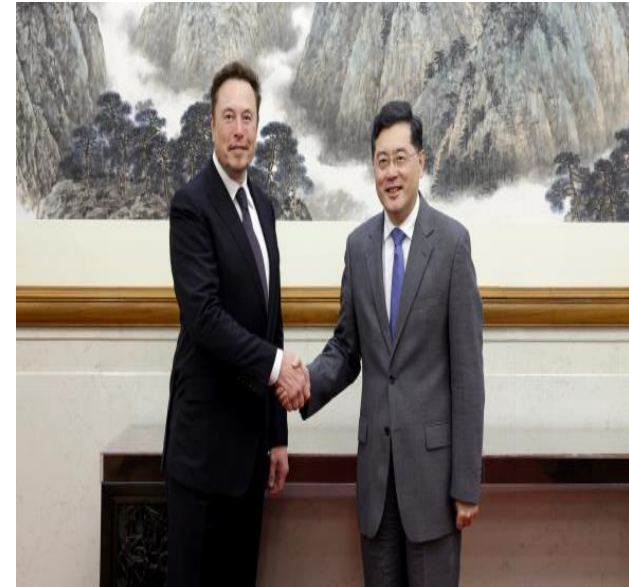
- บริษัทประกาศเพิ่มฟีเจอร์ใหม่ Generative Fill โดยเป็นการนำฟีเจอร์ของ Adobe Firefly ซึ่งเป็น Generative AI เข้ามาใส่ในโปรแกรม Photoshop โดยตอนนี้ยังอยู่ในขั้นตอนทดลองใช้งานอยู่
- แม้จะมีความกังวลเรื่องลิขสิทธิ์อยู่ แต่ทางบริษัทยืนยันว่า ได้นำเฉพาะข้อมูลที่มีสิทธิ์ใช้งาน มา Training AI เท่านั้น ดังนั้นภาพจากการทำ Generative fill จะไม่ติดลิขสิทธิ์
- โดย Adobe Firefly จะมีฟังก์ชันอยู่ 2 แบบ คือ การแปลงข้อความให้เป็นรูปภาพ และการออกแบบสร้างข้อความขึ้นมา
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่ม SaaS โดยเฉพาะโปรแกรมที่มีความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม มี Switching cost สูง โมเดลรายได้เป็นแบบ Subscription เมื่อมีการต่อยอดนำ Generative AI เข้ามาใช้ จะเพิ่มความได้เปรียบจากการมี Data จำนวนมาก ช่วยเพิ่ม Value ให้กับลูกค้า และมีโอกาสปรับขึ้นราคาได้ในอนาคต



What Happened Last Week ?

Elon Musk เดินทางไปเยือนประเทศจีน และรายงานยอดส่งรถ EV จีน ในเดือน พฤษภาคม 2023 ของ BYD, XPeng, Li Auto และ NIO

- วันที่ 30 พฤษภาคม Elon Musk ไปเยือนกรุงปักกิ่ง เพื่อพบกับคณะกรรมการรัฐกิจของกรุงปักกิ่งและรัฐมนตรีต่างประเทศของจีน โดยกระทรวงการต่างประเทศของจีนกล่าวว่า Elon Musk ต้องการที่จะขยายธุรกิจในประเทศจีนอย่างต่อเนื่อง และยังได้ไปพบกับ Robin Zeng ประธานของบริษัท CATL ซึ่งเป็นผู้ผลิตแบตเตอรี่รายใหญ่ที่สุดของโลก
- วันที่ 31 พฤษภาคม Jin Zhuanglong รัฐมนตรีว่าการกระทรวงอุตสาหกรรมและเทคโนโลยีสารสนเทศของจีน พูดคุยกับ Elon Musk โดยทั้งสองฝ่ายได้แลกเปลี่ยนความคิดเห็นเกี่ยวกับหัวข้อต่างๆ รวมถึงการพัฒนารถยนต์พลังงานใหม่ (NEV) และรถยนต์อัจฉริยะ จากนั้นได้ไปพบกับ Wang Wentao รัฐมนตรีกระทรวงพาณิชย์ของจีน
- ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ของ BYD ในเดือนพฤษภาคม 2023 อยู่ที่ 240,220 คัน เติบโต 14.23% MoM และ 108.99% YoY
- ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ Xpeng ในเดือนพฤษภาคม 2023 อยู่ที่ 7,506 คัน เติบโต 6.03% MoM แต่หดตัวลง 25.87% YoY
- ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ Li auto ในเดือนพฤษภาคม 2023 อยู่ที่ 28,277 คัน เติบโต 10.11% MoM และ 145.97% YoY
- ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ NIO ในเดือนพฤษภาคม 2023 อยู่ที่ 6,155 คัน หดตัว 7.55% MoM และ 12.37% YoY
- ตลาด EV ในจีนยังเติบโตต่อเนื่อง โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อ TESLA จากการเป็นผู้นำและมีความได้เปรียบด้านต้นทุน ตลอดจนความสามารถในการขับเคลื่อนอัตโนมัติที่ดีกว่าคู่แข่ง ในขณะที่กลุ่ม EV จีน เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ BYD และ Li Auto



Brand	May-23	Growth (MoM)	Growth (YoY)
BYD	240,220	14.23%	108.99%
XPeng	7,506	6.03%	-25.87%
Li auto	28,277	10.11%	145.97%
NIO	6,155	-7.55%	-12.37%



Source: CnEVPost

What Happened Last Week ?

NVIDIA เป็นบริษัทชิปรายแรกของโลกที่มีมูลค่าตลาดมากกว่า \$1 tn หลังประกาศงบ และความร่วมมือใหม่ๆ

- NVIDIA เปิดตัว DGX GH200 supercomputer สำหรับ Data Center II: แพลตฟอร์ม NVIDIA Ace ที่มี Generative AI ช่วยพัฒนาเกม
- NVIDIA เปิดตัว Super Computer รุ่นใหม่ (DGCX GH200) สำหรับ Insu AI โดยเฉพาะ ซึ่งจะเริ่มใช้งานได้จริงในช่วงปลายปี 2023
- NVIDIA ประกาศความร่วมมือกับ MediaTek เกี่ยวกับ AI ด้านรถยนต์ โดยจะเป็นการเพิ่ม NVIDIA GPU chiplet ลงไปใน MediaTek Dimensity Auto platform
- NVIDIA ประกาศความร่วมมือร่วมกับ Dell ในการทำ Super Computer ในอิสราเอล สำหรับพัฒนา AI
- NVIDIA ประกาศความร่วมมือกับ Softbank ในการสร้าง Data Center สำหรับพัฒนา AI และ 5G/6G ในญี่ปุ่น
- นอกจากนี้ Arm Ltd. ผู้อยู่เบื้องหลังสถาปัตยกรรมการออกแบบชิป ประกาศเตรียม IPO ในสิ้นปีนี้ เป็นผลให้ราคาหุ้น Softbank ซึ่งผู้ถือหุ้นหลักของ Arm ปรับตัวขึ้นแรง
- เรามองว่า Theme การลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ยังคงสดใส อย่างไรก็ตามด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมามาก และความคาดหวังที่สูง จะต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวและเพิ่มความระมัดระวังให้มากขึ้น

NVIDIA GH200 Supercomputer



MediaTek Dimensity Auto

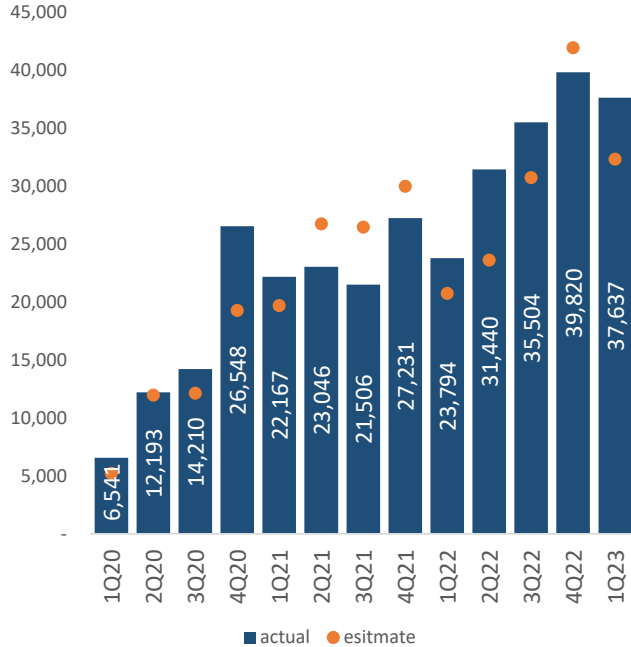
Next-gen auto platform for the future of intelligent, always-connected vehicles



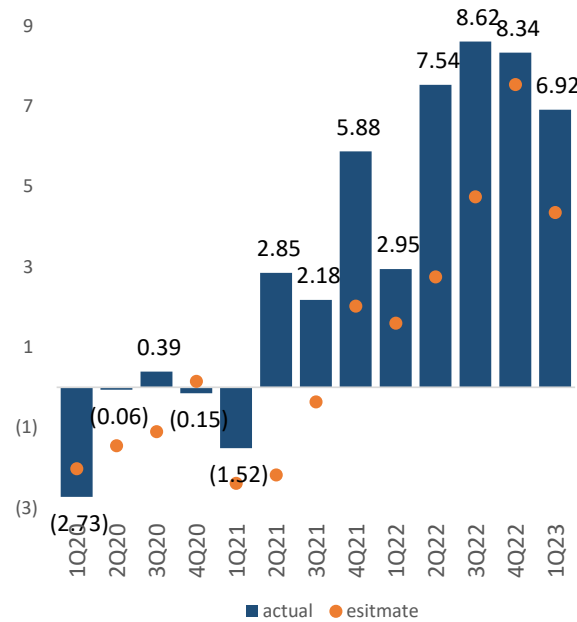
MediaTek
Dimensity Auto

MEDIATEK

Revenue (RMB mn)



Non GAAP EPS (RMB)



Earning Results

- PDD ประกาศผลประกอบการ 1Q23 (สิ้นสุด Mar 23) โดยรายได้อยู่ที่ RMB 37.64 bn เติบโต +58% YoY ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 32.00 bn ด้านกำไรสุทธิต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ RMB 6.92 เติบโต +135% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 4.36
- กำไรจากการดำเนินงาน อยู่ที่ RMB 6.93 bn เพิ่มขึ้น 221% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 3.00 bn โดยมี Operating profit margin อยู่ที่ 18% เพิ่มขึ้นจาก 9% ในปีก่อน

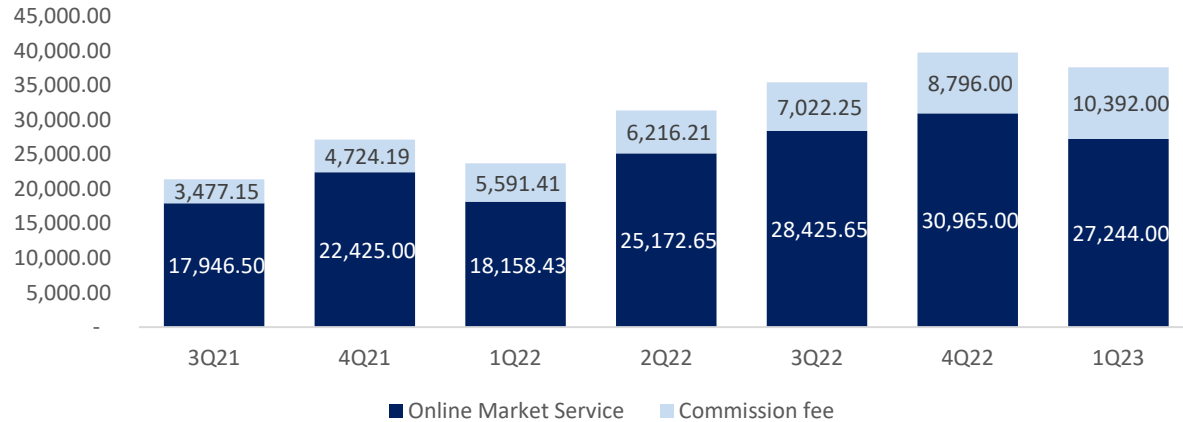
Guidance & Outlook

- โดยใน Conference call ผู้บริหารได้แจ้งว่า ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคดีขึ้น ส่งผลให้ความต้องการซื้อในทุกกลุ่มสินค้าปรับตัวดีขึ้น โดยบริษัทยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาคุณภาพของ Platform รวมถึงการขยายไปยังต่างประเทศผ่าน Platform Temu

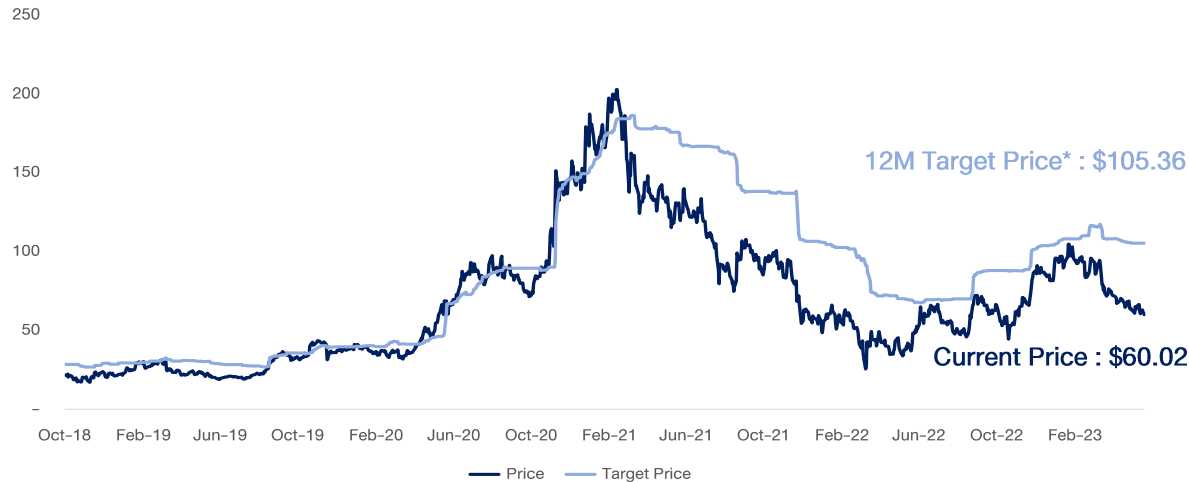
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	37,637.05	32,319.76	Beat	58.18%	-5.48%
Gross Profit	26,511.77	23,792.28	Beat	59.38%	-14.18%
Operating Profit	6,929.02	3,380.14	Beat	221.62%	-67.67%
EPS GAAP - Basic	5.55	2.69	Beat	201.63%	-14.88%
EPS Non GAAP - Basic	6.92	4.36	Beat	134.58%	-17.03%

Source : PDD, Seeking alpha

Revenue by Business Segment



Stock Price Performance (5 Years)

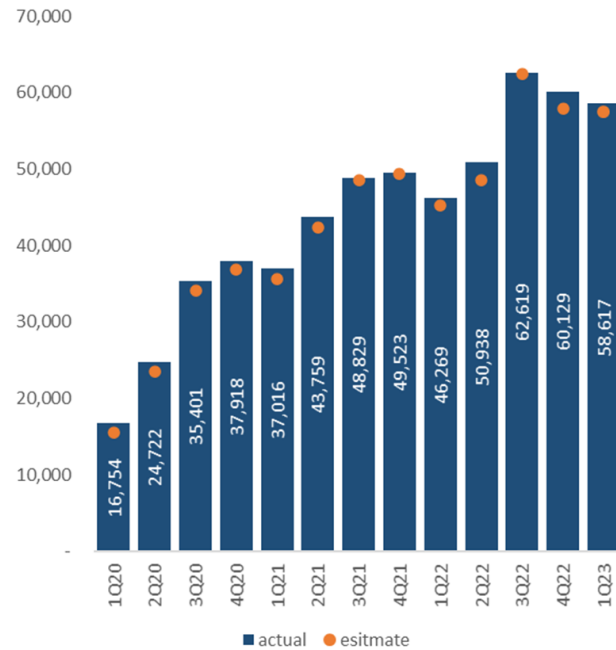


Revenue by Business Segment

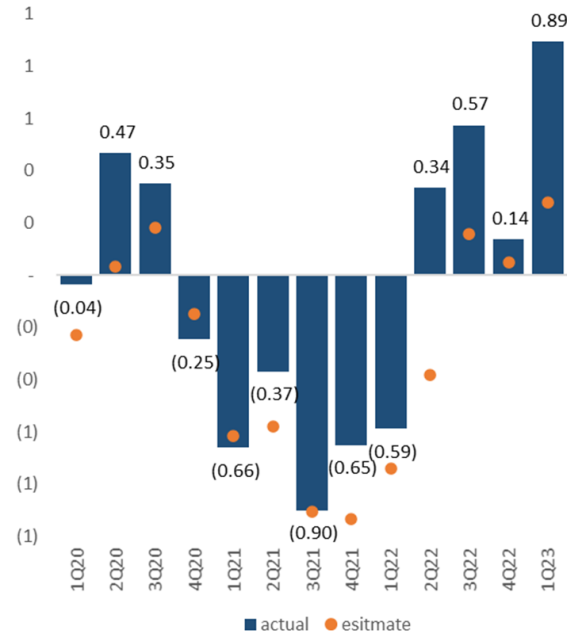
- หากแบ่งรายได้ตามประเภทแล้ว บริษัททำรายได้จากส่วน Online marketing services and others (ค่าโฆษณาที่เก็บจากร้านค้า) ที่ RMB 27.24 bn เติบโต +50% YoY และรายได้จากส่วน Transaction services (ค่าคอมมิชชั่นการจ่ายที่เก็บจากร้านค้า) ที่ RMB 10.39 bn เติบโต 86% YoY
- ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอยู่ที่ RMB 19.58 bn เพิ่มขึ้น 35% YoY จากค่าใช้จ่ายด้าน sales and marketing expenses และ General and administrative expenses อยู่ที่ RMB 16.26 bn เพิ่มขึ้น 45% YoY และ RMB 816 mn เพิ่มขึ้น 38% YoY ตามลำดับ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายด้าน Research and development expenses อยู่ที่ RMB 2.51 bn ลดลง 6% YoY

Source : PDD, Seeking alpha, Bloomberg as of 26 May 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non IFRS EPS (\$)



	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	58,617.47	57,475.65	Beat	26.69%	-2.51%
Gross Profit	19,817.43	16,223.06	Beat	84.51%	17.03%
Operating Profit	3,585.72	274.62	Beat	-	-
EPS IFRS - Basic	0.54	0.05	Beat	-	-
EPS Non IFRS - Basic	0.89	0.28	Beat	-	-

Earning Results

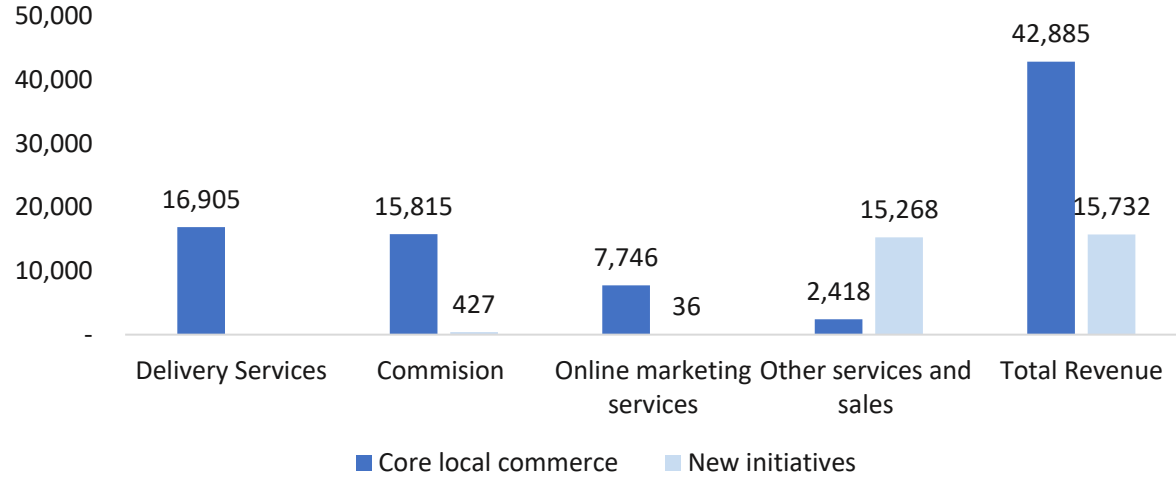
- Meituan รายงานผลประกอบการ 1Q23 ทำรายได้ที่ ¥58.60 bn เพิ่มขึ้น 27%YoY มากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ ¥146.28 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non IFRS EPS) รายงานผลกำไรที่ ¥0.89 พลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน ซึ่งกำไรมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ ¥0.28
- อัตรากำไรขั้นต้นของทั้งบริษัท เพิ่มขึ้นจาก 23% มาอยู่ที่ 34% จาก Cost of revenue ที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ารายได้ จากยอดการสั่งอาหาร และ Instashopping ที่เพิ่มขึ้นเป็นผลให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง ด้านอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 6% จากที่ขาดทุนในปีก่อน โดยดีขึ้นในแทบทุก Business Segment จากต้นทุนการขายและโฆษณาที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ารายได้ จากการอัดฉีดเงินโฆษณาต่อหน่วยที่ลดลง (Operating Leverage) เช่นเดียวกับต้นทุนในการดำเนินงานอื่น

Guidance & Outlook

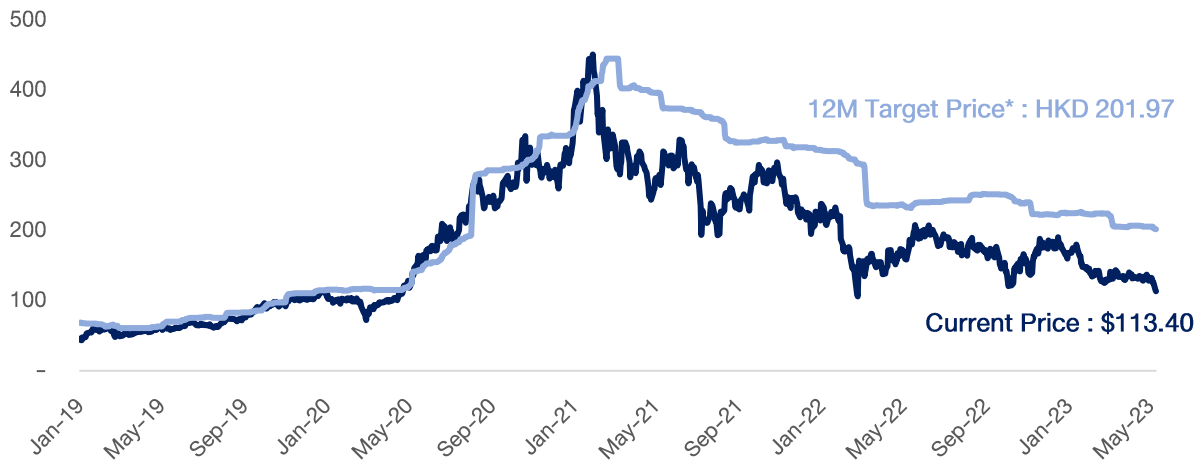
- บริษัทไม่ได้ให้ Guidance เป็นตัวเลขชัดเจน แต่มีการกล่าวถึงทุกธุรกิจจะยังเติบโตในไตรมาส 2 แต่บริษัทจะมีการทำการตลาดใน Segment ใหม่ ๆ อย่าง การขายของผ่าน Short Video และ Live Streaming ทำให้ตลาดค่อนข้างเป็นกังวลว่าบริษัทจะกลับมาทุ่มงบเพื่อแย่งส่วนแบ่งการตลาดตามสภาวะการแข่งขันที่ดุเดือดขึ้นอีกครั้ง หลัง Tiktok พยายามเข้ามาแย่งส่วนแบ่งการตลาดจาก Meituan

Source : Meituan, Seeking alpha

Revenue by Business Segment



Stock Price Performance (5 Years)

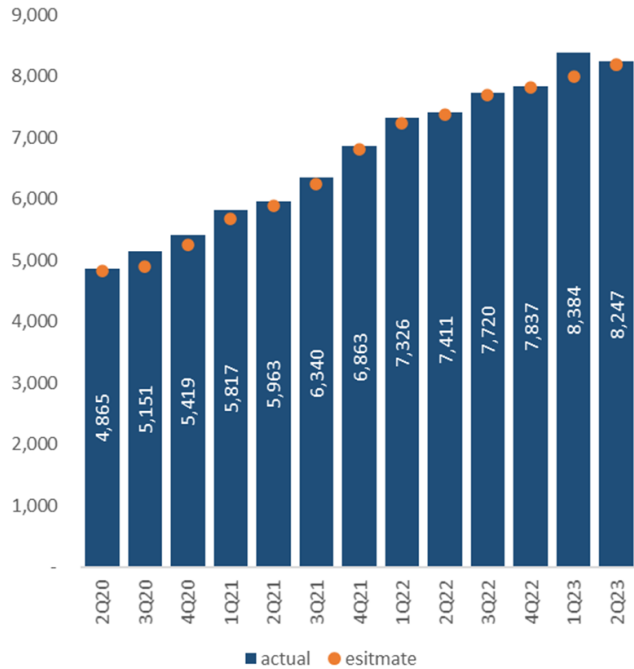


Revenue by Business Segment

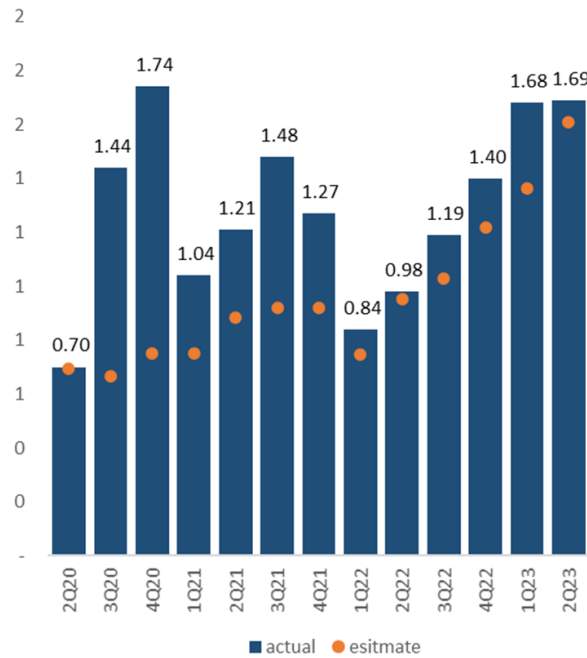
- ธุรกิจหลัก Core local commerce (ประกอบด้วย ธุรกิจส่งอาหารและสินค้าด่วน ธุรกิจจองโรงแรม) สร้างรายได้ ¥42.9bn เติบโต 25% YoY และมีกำไรจากการดำเนินงานที่ ¥9.4 bn โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 22% จาก 14% ในปีก่อน จากเงิน Subsidy ที่ลดลงตามการบริโภคที่เริ่มฟื้นตัวดี ซึ่งจำนวนครั้งการส่งอาหารเพิ่มขึ้น 15% YoY
- บริษัทได้มีการเริ่มให้ลูกค้าสั่งอาหารและสินค้าผ่าน Live Streaming และ Short video ได้ในเดือนมี.ค. ที่ผ่านมา โดยบริษัทกล่าวไว้ในช่วง prime time มีคนดู Live Streaming ใน Meituan กว่า 300,000 คน
- Meituan Instashopping (ธุรกิจส่งสินค้าด่วน) มียอดขายเพิ่มขึ้นกว่า 35% YoY จากทั้งจำนวน User ที่เพิ่มขึ้น และ จำนวนครั้งการสั่งที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในช่วงวันตรุษจีน ซึ่งสินค้าที่ขายดีได้แก่ เครื่องดื่ม แอลกอฮอล์ ยา และ ดอกไม้ ในฝั่งจำนวนผู้ขายนั้น เพิ่มขึ้น 30% YoY
- ธุรกิจการจองโรงแรมและที่พักยังคงเติบโตดี in-store hotel and travel GTV (Gross Transaction Value) เติบโตถึง 52% YoY โดยเฉพาะในช่วงตรุษจีน
- ธุรกิจใหม่ New initiatives (ธุรกิจ E-commerce) ทำรายได้ที่ ¥15.7 bn เติบโต 30% YoY และขาดทุนเหลือ ¥ 5.0 bn ลดลงจากปีที่แล้วที่ขาดทุน ¥ 8.4 bn อัตราการขาดทุนลดลงจาก -70% เป็น -32% โดยยอดส่งใน Meituan Grocery เติบโตกว่า 50% YoY ส่วน Meituan Select (ธุรกิจ Group Buying) ก็มีลูกค้ามากกว่า 450 ล้านรายแล้ว โดยจะมุ่งเน้นขายสินค้าเกษตรเพื่อช่วยสนับสนุนเกษตรกร

Source : Meituan, Seeking alpha, Bloomberg as of 30 May 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- CRM ประกาศผลประกอบการ 1Q24 โดยทำรายได้ที่ \$8.25 bn เพิ่มขึ้น 11% YoY (เพิ่มขึ้น 13% หากไม่รวมผลกระทบจากค่าเงิน) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$8.17 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (non-GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$1.69 มากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$1.61
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 72% มาอยู่ที่ 74% ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจาก 18% มาอยู่ที่ 28% จากค่าใช้จ่ายด้านการโฆษณาที่ลดลง

Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 2Q24 ไว้ที่ \$8.51 - \$8.53bn เพิ่มขึ้น 10% YoY และ FY24 ที่ \$34.5 bn - \$34.7 bn เพิ่มขึ้น 10% YoY ส่วน Non-GAAP Operating Margin จะอยู่ที่ 28% (ปรับขึ้นจาก 23% ใน guidance ไตรมาสก่อน)

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	8,247.00	8,175.14	Beat	11.28%	-1.63%
Gross Profit	6,122.00	6,036.90	Beat	14.09%	-2.58%
Operating Profit	412.00	2,099.03	Miss	1960.00%	17.55%
EPS GAAP - Basic	0.20	0.27	Miss	576.87%	-303.06%
EPS Non GAAP - Basic	1.69	1.61	Beat	72.45%	0.60%

Source : Salesforce , Seeking alpha



Revenue by Business Segment

- รายได้ค่าสมาชิก และ บริการหลังการขาย (Subscription and Support) ทำได้ที่ \$7.64 bn เติบโต 12% YoY ส่วนรายได้จากการให้คำปรึกษา ติดตั้ง และ บริการอื่นๆ (Professional Service and other) ทำได้ที่ \$605 mn เติบโต 9% YoY
- รายได้แบ่งตามประเภทของการ Subscription การจัดการด้านงานขาย (Sales), การจัดการด้านบริการ (Services), แพลตฟอร์ม (Platform and Other), การจัดการด้านการตลาด (Marketing and Commerce) และ การจัดการด้านข้อมูล (Data) เติบโต 13%, 13%, 12%, 10% และ 20% YoY ตามลำดับ
- รายได้แบ่งตามภูมิภาคในสหรัฐฯ ยุโรป และ เอเชีย เติบโต 10%, 17% และ 24% YoY ตามลำดับ
- มูลค่าสัญญาการรับรู้รายได้ หรือ Current Remaining Performance Obligation มีมูลค่า \$24.1bn เพิ่มขึ้น 12% YoY ส่วนทั้งปีบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 10%YoY

Stock Price Performance (5 Years)



Source : Salesforce, Seeking alpha, Bloomberg as of 30 May 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate



Earning week ahead

DAOL Smart Invest : 1Q23 Earnings Annoucement Calendar

Next Earning Date	Ticker	Name	Estimate EPS	EPS Last Year	Growth (YoY)	Estimate revenue (Bn)	Revenue Last Year	Growth (YoY)
7-Jun-23	TCOM US	TRIP.COM GROUP LTD-ADR	- 0.54	- 1.29	-	4.86	4.68	3.84%
8-Jun-23	DOCU US	DOCUSIGN INC	2.09	0.15	-	0.64	0.58	10.10%
9-Jun-23	NIO US	NIO INC - ADR	- 2.14	- 1.36	-	17.10	9.90	72.72%

Catalyst watch

- 5 Jun : Apple WWDC23 โดยมีการคาดว่า Apple อาจมีการเปิดตัว MacBook Air รุ่นใหม่ และ OS Version ใหม่
- 6 Jun : -
- 7 Jun : IEA Global Conference
- 8 Jun : -
- 9 Jun : Nasdaq short interest report

Source: Bloomberg as of 2 June 2023, Seeking Alpha

Stock	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	335.4	341.95	1.95%	53	6	1	9.88%	13.53%	31.60	244.51	30/01/2023	37.17%
VISA INC-CLASS A SHARES	228.79	268.40	17.31%	40	5	1	10.27%	10.77%	25.25	229.44	06/02/2023	-0.28%
ASML HOLDING NV-NY REG SHS	724.65	794.67	9.66%	33	9	1	11.73%	9.78%	36.39	650.31	30/01/2023	11.43%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	84.27	139.42	65.44%	50	6	-	5.88%	4.17%	10.17	105.45	06/02/2023	-20.09%
YUM CHINA HOLDINGS INC	58.57	73.10	24.81%	29	3	2	20.69%	51.73%	25.56	60.43	20/03/2023	-3.08%
AIRBNB INC-CLASS A	118.06	129.13	9.38%	18	19	4	12.12%	24.79%	31.43	123.95	27/02/2023	-4.75%
ADVANCED MICRO DEVICES	117.86	103.64	-12.06%	29	14	+	3.41%	3.60%	37.80	80.40	06/03/2023	46.59%
WALT DISNEY CO/THE	90.77	121.33	33.67%	29	9	-	5.65%	35.38%	20.26	101.33	02/05/2023	-10.42%
AMAZON.COM INC	124.25	136.80	10.10%	58	3	1	9.13%	332.98%	37.94	116.77	22/05/2023	6.41%
NETFLIX INC	400.47	375.97	-6.12%	31	23	4	8.96%	26.37%	32.54			

Moderate Risk	Higher Risk	Highest Risk
---------------	-------------	--------------

Comment

- นำหุ้น DIS ออกจากพอร์ตการลงทุน และนำ NFLX เข้าแทน จากรายได้ที่มีโอกาสเติบโตมากกว่าคาด หลังเริ่มใช้ Paid Sharing และสมาชิกราคาประหยัด Add-tier ได้รับการตอบรับดี
- นำหุ้น AMD ออกจากพอร์ตการลงทุน หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาจากกระแสการเร่งลงทุนใน AI
- ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 80% และมีเงินสด 20% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม โดยมีหุ้นขนาดใหญ่คุณภาพสูงอย่าง MSFT V AMZN หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีน อย่าง BABA ABNB YUMC

Source: Bloomberg as of 2 June 2023, Seeking Alpha / Target Price is based on Bloomberg Consensus

Recommendation & Strategy

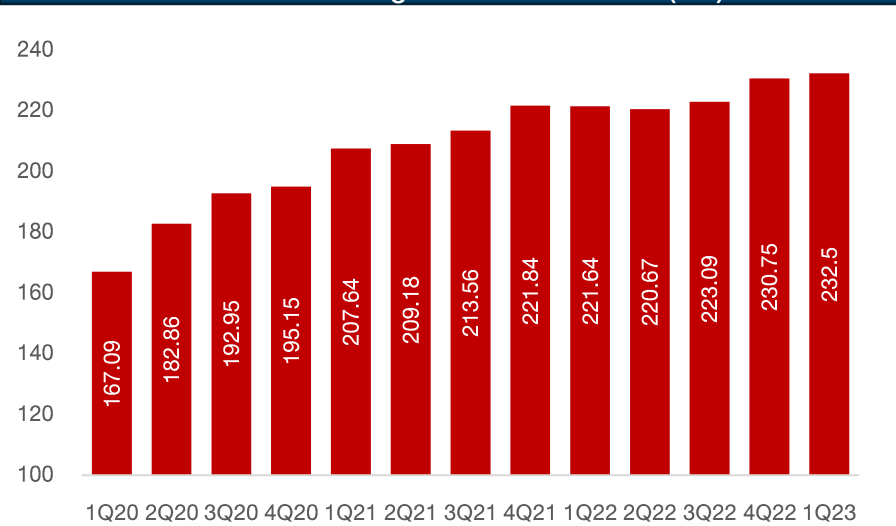
มุมมองระยะสั้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังอยู่ในทิศทางที่ดี การขยายเพดานหนี้สาธารณะผ่านการอนุมัติจากสภาผู้แทนราษฎรแล้ว อย่างไรก็ตามการขึ้นของตลาดรอบนี้ค่อนข้างกระจุกตัวในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับกระแส AI รวมถึงความเสี่ยงจากเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มสูงขึ้น และราคาหุ้นยังถือว่าอยู่ในระดับที่แพง หากเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตร จึงต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัว และลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- ตลาดหุ้นจีน เริ่มมีความกังวล ถึงแม้เศรษฐกิจและผลประกอบการ 1Q23 ของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แต่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และปัจจัยด้าน Geopolitics ยังคงกดดันบรรยากาศการลงทุน อย่างไรก็ตามราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่แพง
- นำหุ้น DIS ออกจากพอร์ตการลงทุน และนำ NFLX เข้าแทน จากรายได้ที่มีโอกาสเติบโตมากกว่าคาด หลังเริ่มใช้ Paid Sharing และสมาชิกราคาประหยัด Add-tier ได้รับการตอบรับดี
- นำหุ้น AMD ออกจากพอร์ตการลงทุน หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมามากจากกระแสการลงทุนใน AI
- ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 80% และมีเงินสด 20% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม โดยมีหุ้นขนาดใหญ่คุณภาพสูงอย่าง MSFT V AMZN หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีนอย่าง BABA ABNB YUMC

มุมมองระยะกลาง-ยาว

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

Global Streaming Paid Net Additions (Mn)



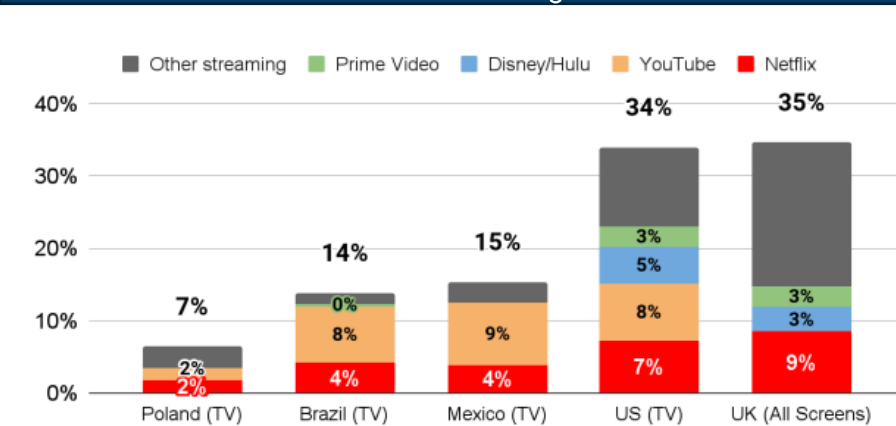
Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
NETFLIX INC	403.13	375.97	-6.74%	31	23	4	8.96%	26.37%	32.75

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การเริ่มใช้ Paid Sharing และสมาชิกราคาประหยัด Add-tier จะช่วยหนุนการเติบโตของรายได้

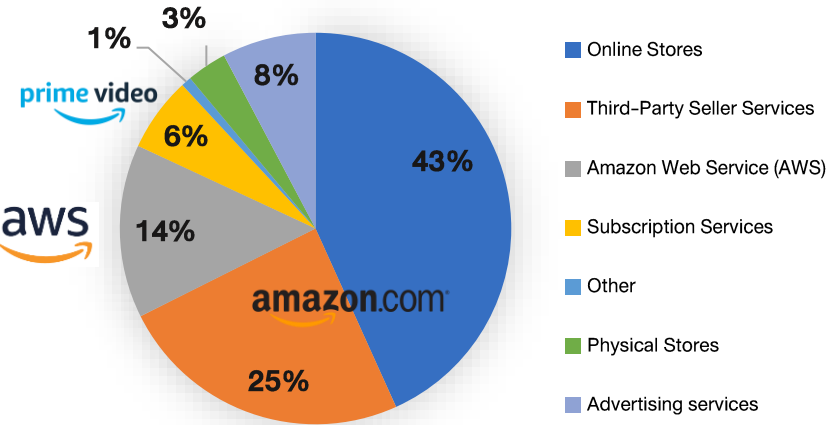
- Fundamental :** NFLX ยังคงความเป็นผู้นำในตลาด Video Streaming มีความสามารถทางการแข่งขันด้านขนาด (Scale advantage) ที่เหนือกว่าคู่แข่งในการผลิต Original content โดยการเติบโตหลังจากนี้จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. การเก็บค่าสมาชิกเพิ่มสำหรับ Paid Sharing ซึ่งผู้บริหารประเมินว่ามีสมาชิกที่ Share รหัสกันอยู่กว่า 100 ล้านราย 2. การเพิ่มสมาชิกราคาประหยัด Add-Tier ซึ่งจะช่วยให้ดึงดูดกลุ่มลูกค้ากำลังซื้อต่ำ ในขณะที่รายได้ที่ NFLX ได้รับ เมื่อรวมค่าสมาชิกและค่าโฆษณาแล้วสูงขึ้น 3. การรุกตลาดอินเดีย ซึ่งถือเป็นตลาดที่เติบโตเร็วและมีศักยภาพมากที่สุดตลาดหนึ่ง
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ NFLX จะเติบโต 26% ใน 1 ปีข้างหน้า ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด หลังการเริ่มใช้ Paid Sharing ซึ่งมีแนวโน้มที่ลูกค้าจะยกเลิกการใช้บริการน้อยกว่าคาด และ Add-tier ได้รับการตอบรับดี
- Valuation :** ปัจจุบัน NFLX ซื้อขายที่ P/E (NTM) 32.75 เท่า ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรที่มากกว่า 30% และความสามารถทางการแข่งขันของบริษัทที่แข็งแกร่ง
- Risk :** การแข่งขันของอุตสาหกรรม Video Streaming ที่ค่อนข้างดุเดือด และความกังวลในเศรษฐกิจถดถอย

Share of Viewing



Source : NFLX, Seeking alpha, Bloomberg as of 2 June 2023, / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment

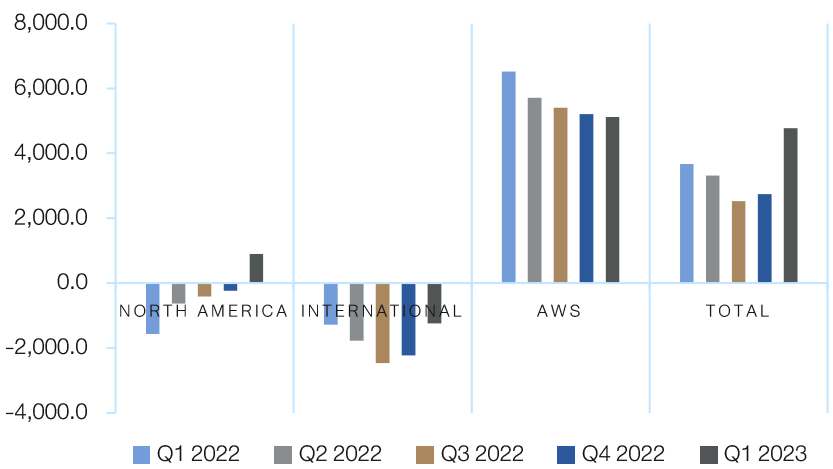


Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
AMAZON.COM INC	116.25	136.03	17.02%	58	2	1	8.99%	-	76.21

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

Operating Profit By Business Segment



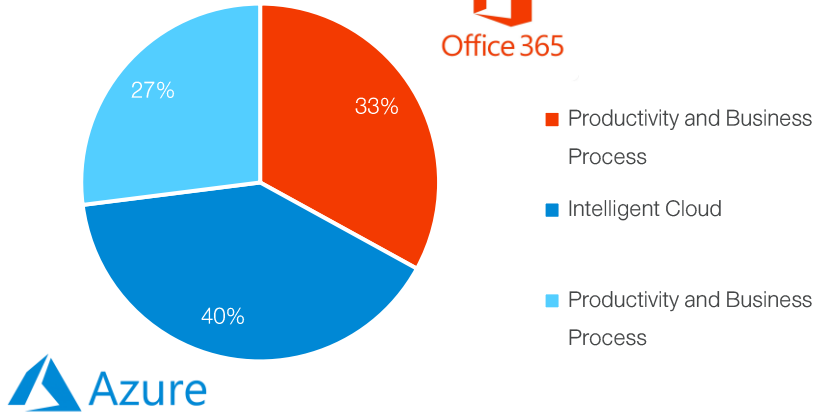
- Fundamental** : เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของส่วนธุรกิจ E-commerce จากตัวเลขดาวน์โหลด App ยอดผู้ใช้งานรายเดือน และจำนวนชั่วโมงการใช้งานของเดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมา และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา ในขณะที่ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่ในระยะยาวเชื่อว่าการเปลี่ยนมาใช้ Public cloud ยังเป็นสิ่งจำเป็น ปัจจุบันยังใช้งานแบบ On premise อยู่ที่ 90% และ AWS ถือเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม จึงยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้ (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 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

Windows

Office 365



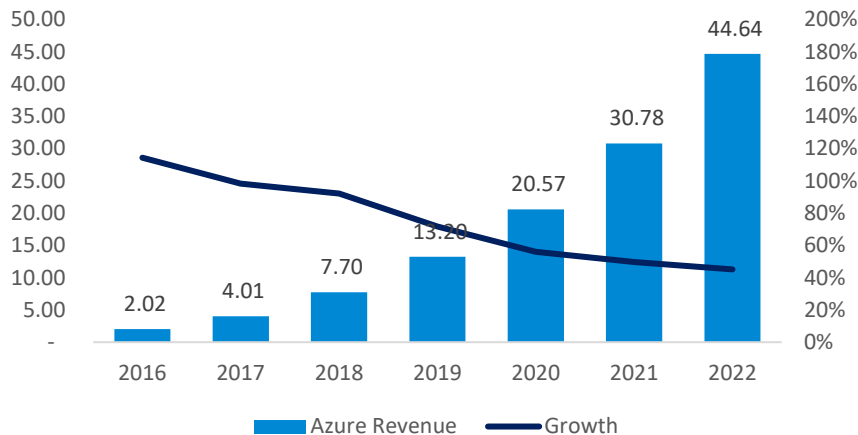
Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Microsoft Corporation	307.26	328.75	6.99%	52	4	1	9.71%	12.64%	29.17

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

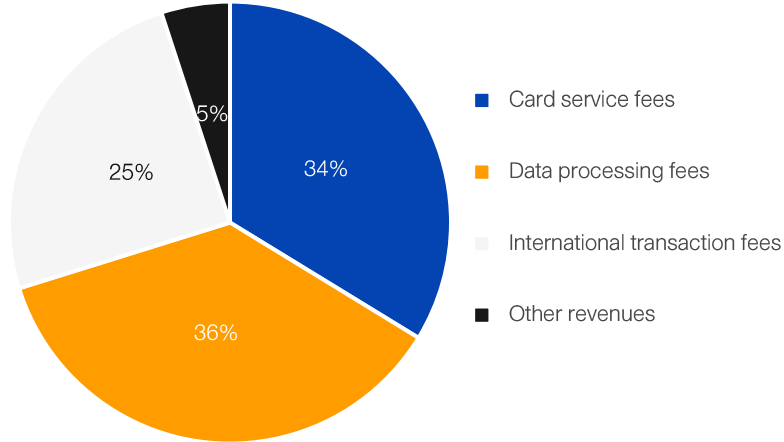
- Fundamental** : 1. การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ และยังช่วยเพิ่มโอกาสการขายพ่วง Software แบบครบวงจร 2. ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า)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

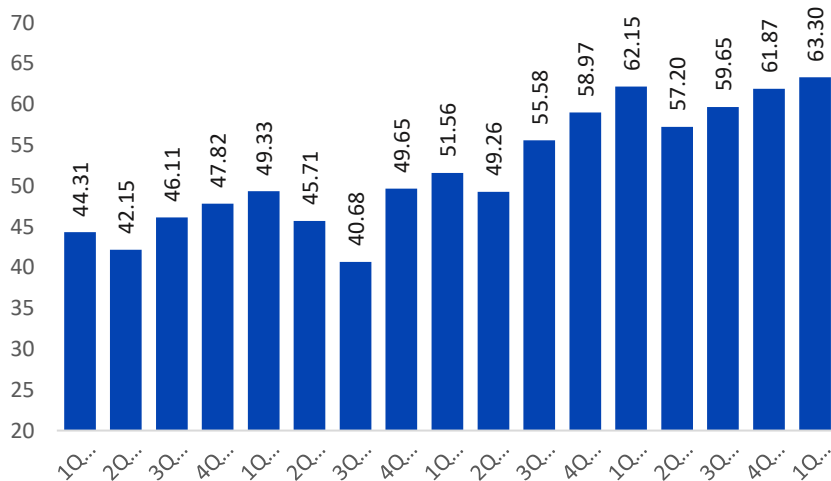


Source :MSFT, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 30 April 2023, / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

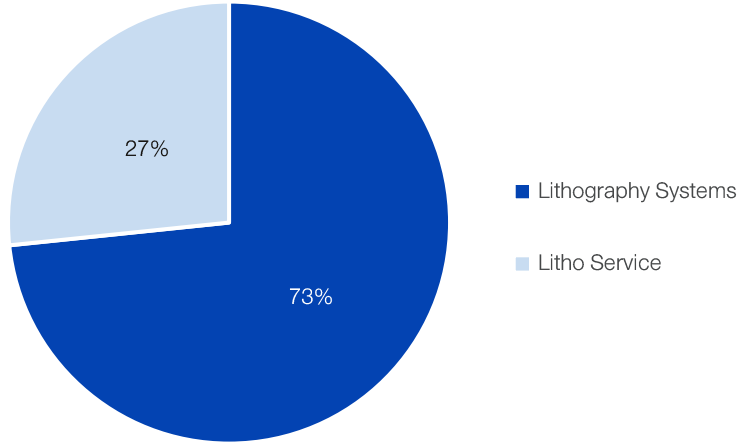
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

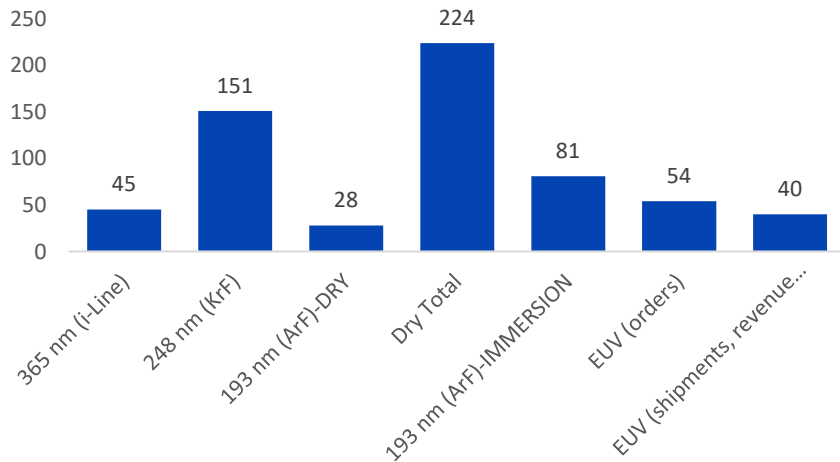


Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
ASML Holding N.V.	636.86	786.71	23.53%	32	9	1	14.81%	12.99%	30.94

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

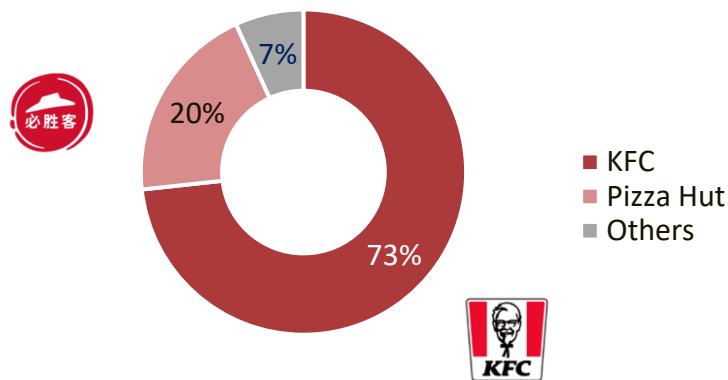
Machine type Unit sold



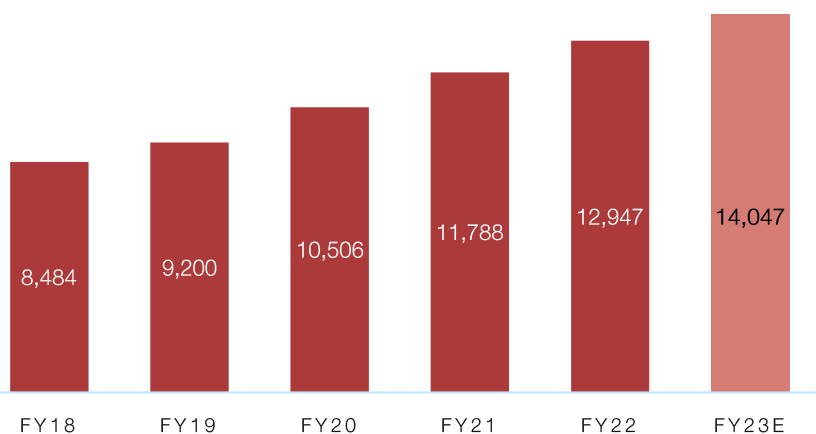
- Fundamental** : เรามองว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ ASML 1. Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส ด้วยเหตุนี้ทำให้เรามองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้าจึงไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ 2. ในช่วงปี 24-25 บริษัทตั้งเป้าขยายกำลังการผลิตอีก 80-90 เครื่อง หรือ 2 เท่าจากปัจจุบัน ช่วยแก้ไขปัญหการผลิตไม่ทัน รองรับการผลิตในอนาคต 3. การแบนการส่งเครื่องจักรไปจีนจะมีผลกระทบจำกัดเนื่องจากเครื่องจักรส่วนใหญ่ที่ส่งไปจีนนั้นเป็นสำหรับผลิตชิปที่เทคโนโลยีที่ไม่สูงมากอยู่แล้ว (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

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

Breakdown by Franchises



Number of Store



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

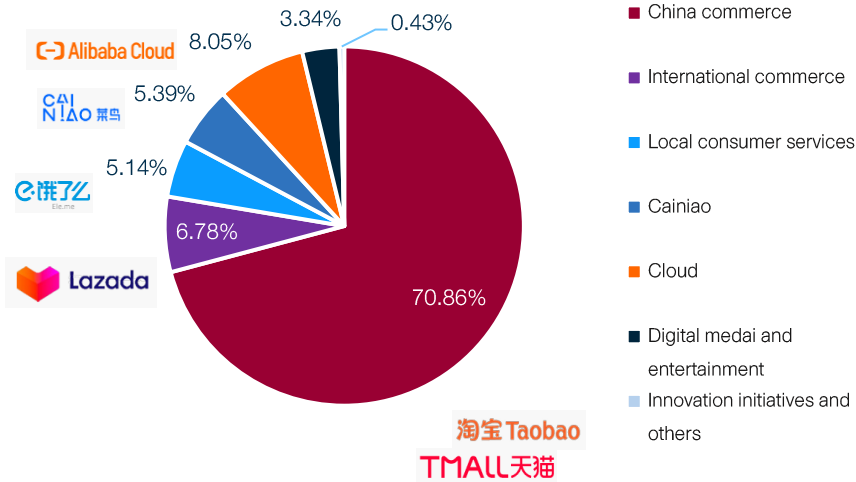
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

- Fundamental** : การขยายสาขาอย่างเชิงรุกอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ คิดเป็น 8-10% ของจำนวนสาขาเดิม และการกลับมาฟื้นตัวของยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) หลังหดตัวมาตลอด 3 ปี จากสถานการณ์ Covid-19 จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ อีกทั้งอัตรากำไรสุทธิมีโอกาสเพิ่มขึ้นจาก 5% กลับไปสู่ระดับก่อน Covid ที่ 8% จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวเนื่องกับมาตรการปิดเมืองที่ลดลง และผลจากการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) ซึ่งระยะยาวบริษัทยังมีโอกาสเติบโตจากแบรนด์ใหม่ๆอีก โดยแบรนด์ที่บริษัทพยายามจะสร้างตลาดอยู่คือ ร้านกาแฟ Lavazza
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 18.81% 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



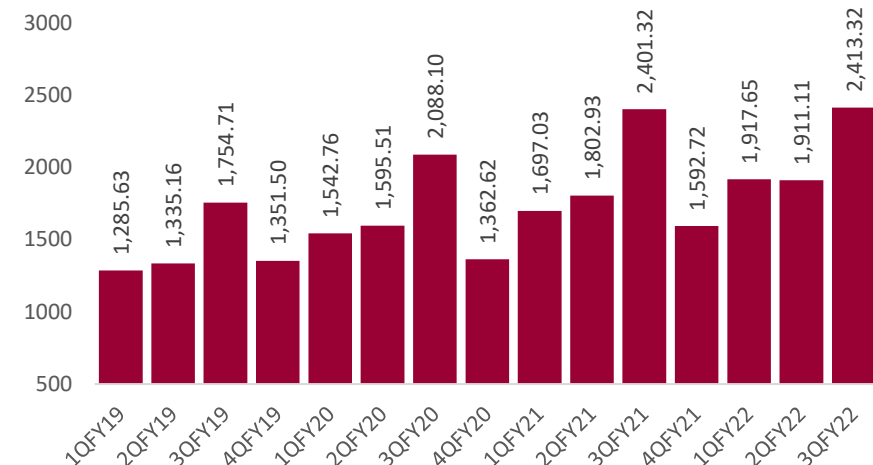
Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Alibaba Group Holding	84.69	142.39	68.14%	51	5	1	6.27%	6.84%	10.31

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง ธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ รวมถึงการปรับแผนโครงสร้างโดยการแยกธุรกิจในกลุ่มบริษัทออกเป็น 6 กลุ่มธุรกิจ

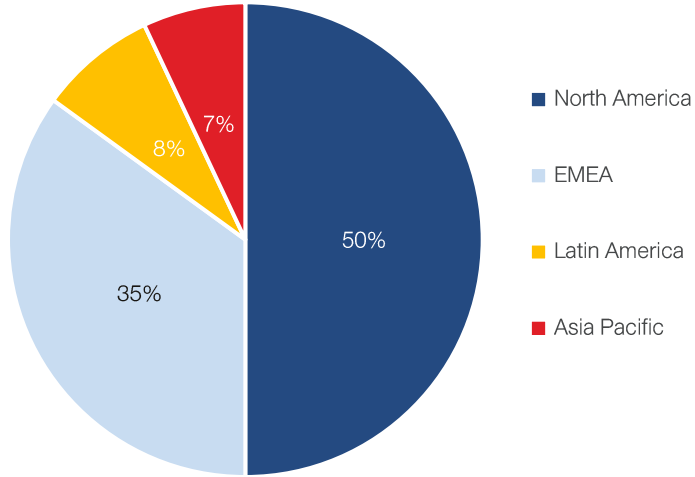
- Fundamental** : การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง จากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ฟื้นตัวและระบบ Logistic กลับเข้าสู่สภาวะปกติ รวมถึงธุรกิจ Cloud ที่ยังมีแนวโน้มสดใสและเริ่มสร้างผลกำไร ในขณะที่ธุรกิจส่วนอื่นๆ ที่ขาดทุนหนักในช่วงก่อนหน้า รายได้ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง 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) ไว้ที่ 10.43% และ 13.92% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสที่กำไรจะเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด จากอัตรากำไรที่มีแนวโน้มขยายตัว จากส่วนธุรกิจที่เคยขาดทุนสามารถควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและหลายธุรกิจเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุน
- Valuation** : ปัจจุบัน BABA ซื้อขายบน PE (NTM) ที่ 10.31 ในขณะที่กำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง จึงมองว่าราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ถูกลงเมื่อเทียบกับการเติบโต 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



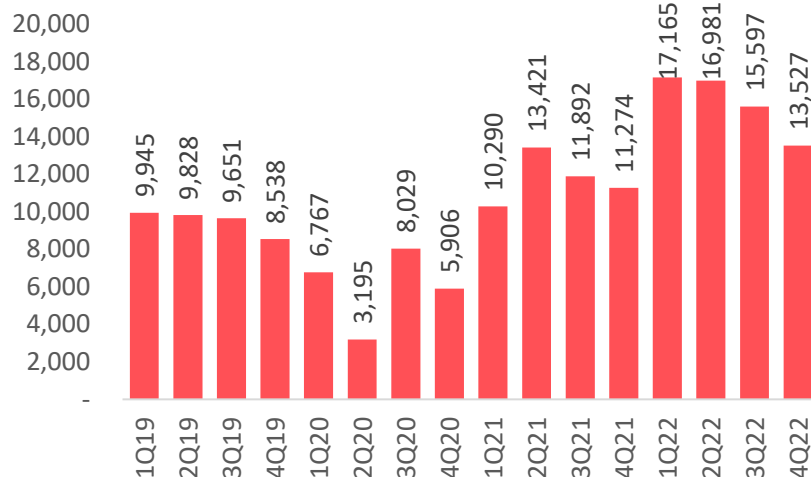
Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Airbnb, Inc.	106.81	129.42	21.17%	18	19	4	12.14%	23.84%	28.65

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 เนื่องจากเป็นบริษัทเทคโนโลยีที่เริ่มมีกำไร รายได้สามารถเติบโตในขณะที่ต้นทุนไม่ได้เพิ่มมากนัก
- 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

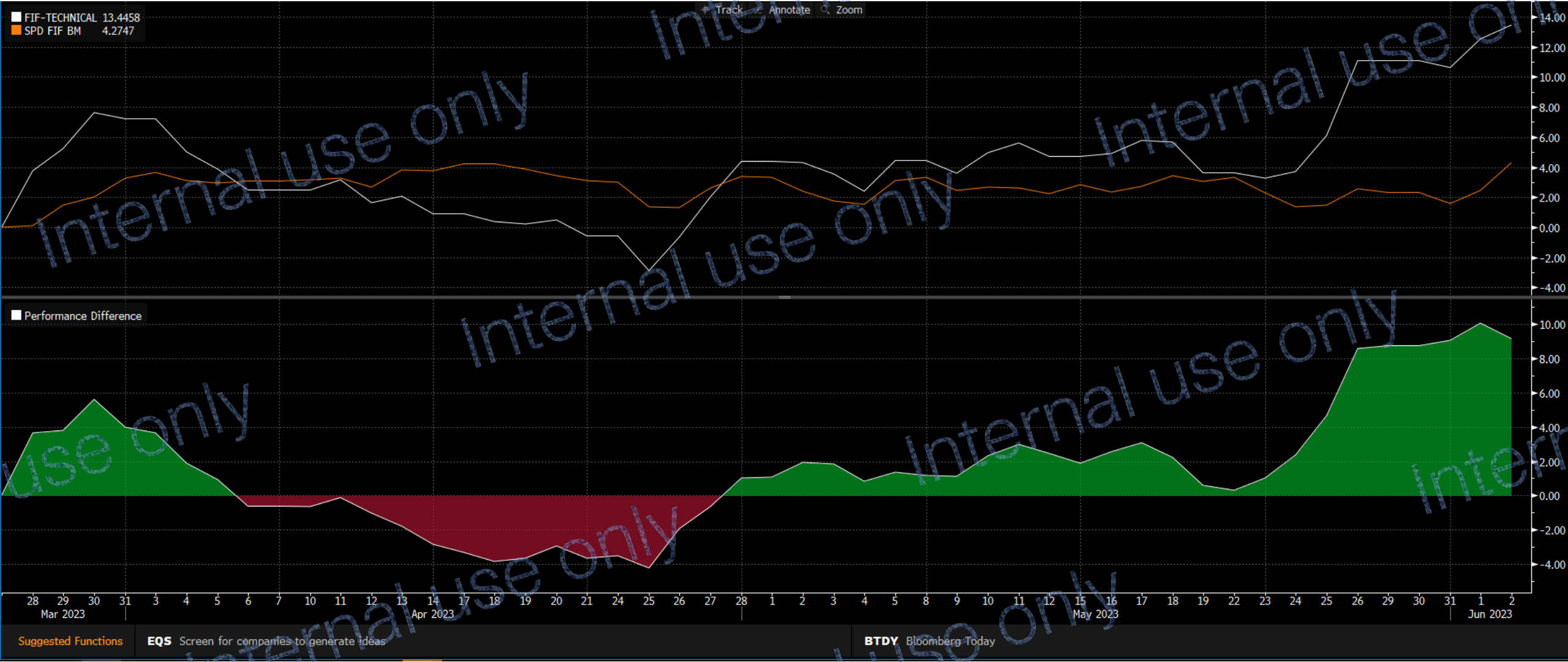
Gross Booking Value (\$ mn)



Source : ABNB, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 26 May 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Portfolio Model Performance (Weekly Technical)

สำหรับใช้ภายในเท่านั้น **DAOL SEC**



DAOL

다음

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL
PARTNER



'DAOL, your lifetime financial partner'

 0 2351 1800

 contactcenter@daol.co.th

 www.daol.co.th

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

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

