DAOL SEC

DAOL Smart Foreign Idea

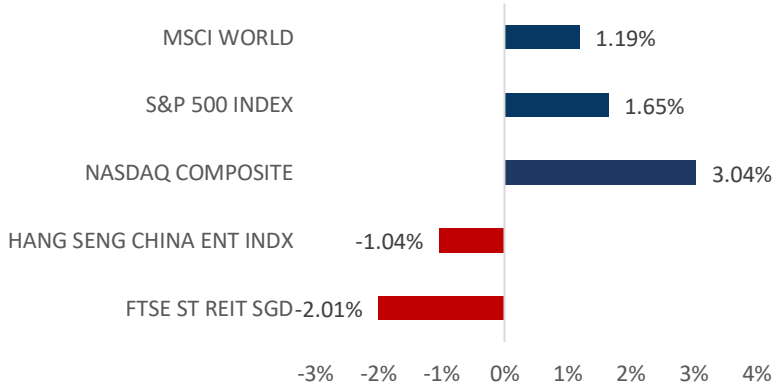
22 – 26 May 2023

Strategy & Product Development Department

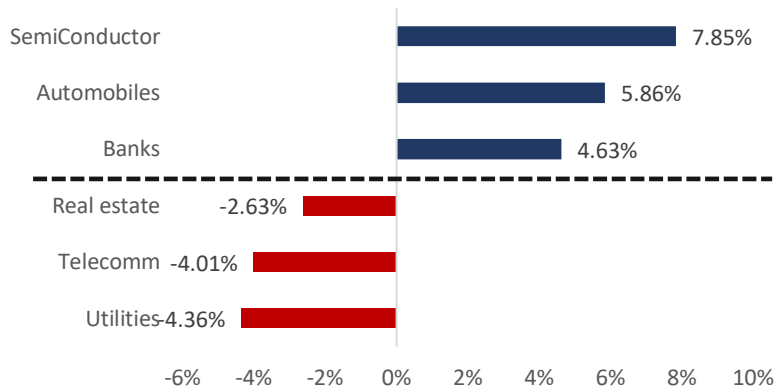
What Happened Last Week ?

DAOL SEC

Index Performace (WoW)



Indutry Performace (WoW)



Market Summary

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้น 1.65%
  - หุ้นขนาดใหญ่กลุ่มเทคโนโลยียังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ดัชนี Nasdaq ให้ผลตอบแทน YTD 21% โดยหุ้น Netflix ปรับตัวขึ้นโดดเด่นกว่า 8% หลังจำนวนสมาชิกในกลุ่ม lower-cost ad-tier ทะลุ 5 ล้านราย
  - หุ้นขนาดใหญ่อย่าง Walmart รายงานผลประกอบการ 1Q24 (สิ้นสุด Apr 23) ออกมาดีกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร สะท้อนภาพกำลังซื้อของผู้บริโภคยังอยู่ในทิศทางที่ดี
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวลง 1.04%
  - รายงานตัวเลขเศรษฐกิจ ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม ยอดค้าปลีก และการลงทุนถาวร (Fixed Investment) ของจีน เติบโตในอัตราที่ช้ากว่าตลาดคาดไว้

Weekly Top Gainers

Stock	Price	1W % Change
LAZR	6.27	13.38%
MU	68.17	11.90%
LRCX	588.86	11.72%

- LAZR : CEO ของบริษัทได้รายงานการซื้อหุ้นเพิ่มอีก $7.5 mn ที่ราคาเฉลี่ย $5.82
- MU : รัฐบาลญี่ปุ่นมีแผนอนุมัติ Financial incentive $1.5 bn เพื่อช่วยหนุนการผลิต Memory chip รุ่นใหม่ภายในประเทศ

Weekly Top Loser

Stock	Price	1W % Change
SE	69.44	-18.08%
2020	86.4	-4.64%
PDD	60.53	-4.41%

- SE : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุด ทั้งรายได้และกำไรต่ำกว่าที่ตลาดคาด ธุรกิจเกมยังคงชะลอตัว ค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองของพอร์ตลูกหนี้ (Provision for credit losses) เพิ่มขึ้น และมีค่าใช้จ่ายจากการด้อยค่าของการลงทุน (Impairment of goodwill)

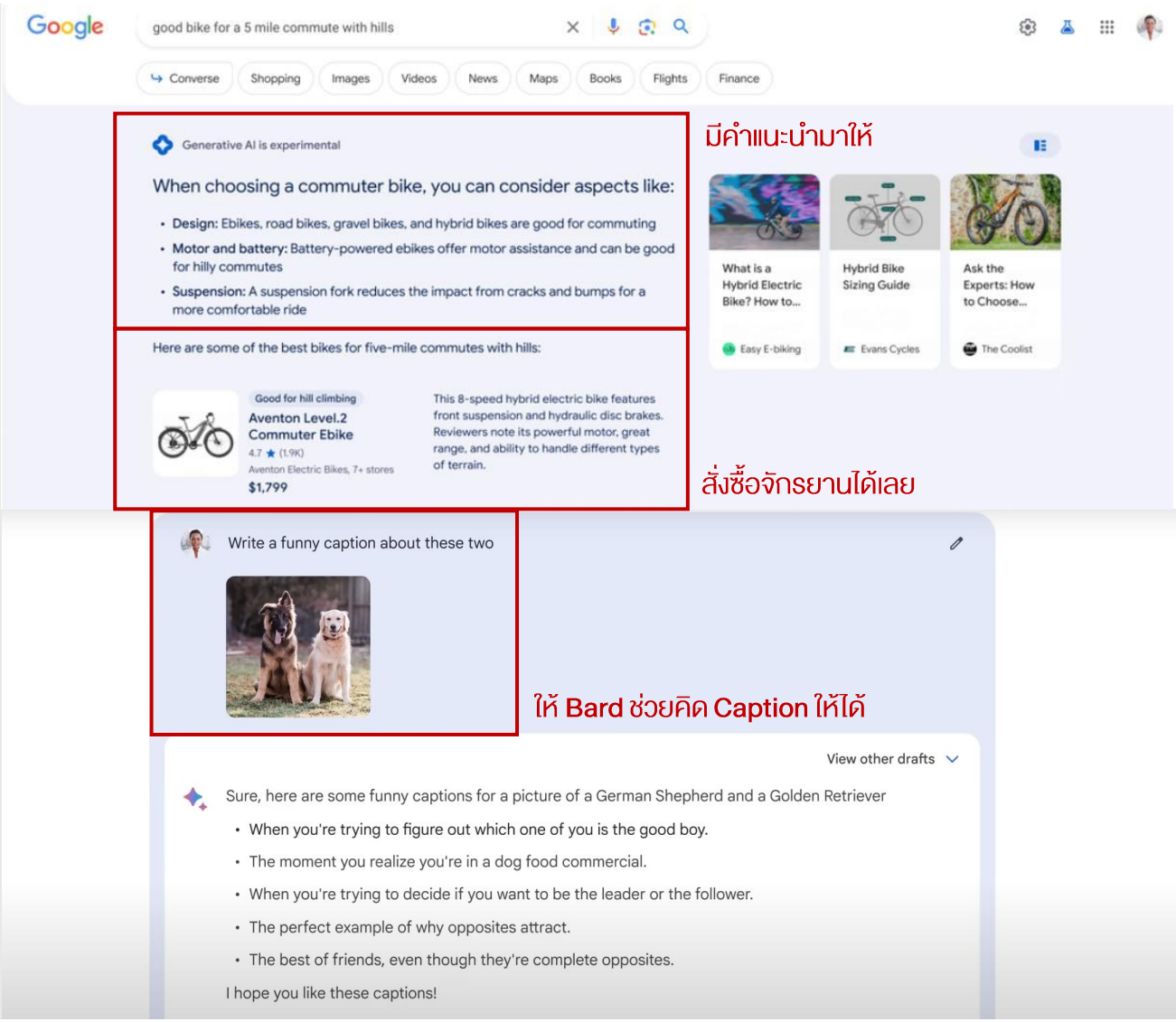
Source : Bloomberg as of 19 May 2023, Seeking Alpha

What Happened Last Week ?

DAOL SEC

Google เปิดตัว feature ใหม่เกี่ยวกับ AI ในงาน Google I/O 2023 พร้อมด้วย PaLM2 Large Language Model version ใหม่

- Google จะเปลี่ยนไปเป็นแบบแชท โดยมี AI เข้ามาช่วย คล้ายกับ Bing ซึ่งจะมี AI ตอบคำถามดังกล่าว พร้อมแสดง source ที่ AI ใช้หาข้อมูล นอกจากนี้จะมีตัวเลือกในการถามคำถามเพิ่มเติม โดยจะไม่ได้อยู่ภายใต้ Bard แต่จะอยู่ภายใต้ PaLM2 : ซึ่งเป็น Large Language Model version ใหม่ ถูกเทรนมามากกว่า 100 ภาษา และจะถูกนำไปใช้ใน ผลิตภัณฑ์กว่า 25 ตัวของ Google ซึ่งปัจจุบันยังสามารถใช้งานได้แค่ในสหรัฐฯ
- Google Bard เปิดตัว feature ใหม่ เช่น การคุยโดยใช้รูปภาพ (ให้ Bard คิด Caption ให้) ทั้งยังรองรับการ coding เป็น Python และ JavaScript แล้วดึงข้อมูลออกมาเป็น Excel ได้ พร้อมยกเลิกระบบ Watchlist ทำให้กว่า 180 ประเทศสามารถใช้งานได้ทันที
- ผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น Google Map แบบ 3 มิติ ที่จำลองถนนให้เหมือนจริง, workspace AI ที่สามารถสั่งให้สร้าง slide ตามคำบรรยายได้ (คล้ายๆ Copilot ของ Microsoft), MusicLM ที่ให้ AI สร้างเพลงผ่าน Text ได้ และ Partnership กับ Adobe Firefly ในการให้ AI สร้างรูปภาพ
- **การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ของ Google ได้รับเสียงตอบรับที่ดีจากผู้ใช้งาน เราคิดว่าเป็นจุดเปลี่ยนที่ทำให้เรามีความเชื่อมั่นในการรักษาความสามารถทางการแข่งขันของ Google มากขึ้น อย่างไรก็ดีราคาหุ้นรับรู้ข่าวดังกล่าวไปพอสมควรแล้ว เราแนะนำรอให้หุ้นพักฐานก่อนเพื่อทยอยสะสมได้**

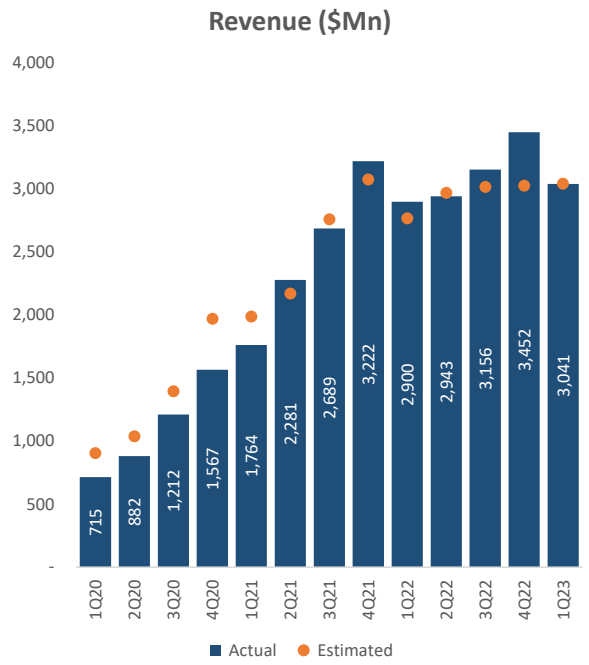


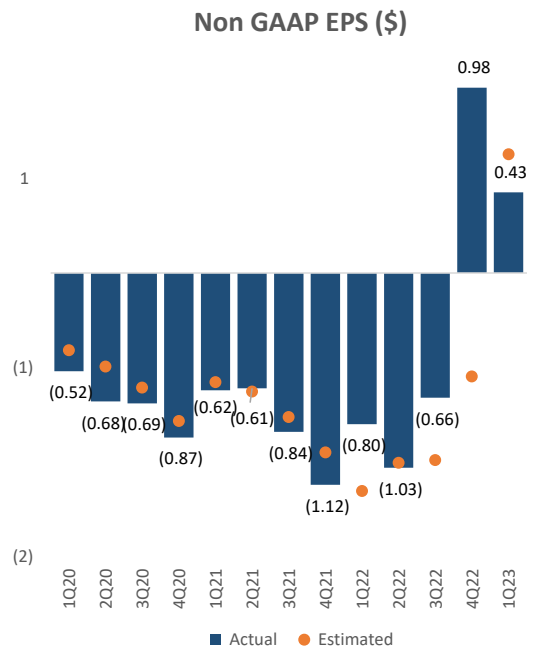
What Happened Last Week ?

DAOL SEC

Tesla จัดประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี 2023 ภายใต้ชื่องาน “Cyber Roundup”

- Tesla จะไม่มีการทำ succession plan เพื่อหาคนมาแทน Elon Musk ในกรณีเกิดเหตุไม่คาดฝันขึ้นตามที่ผู้ถือหุ้นบางส่วนเรียกร้อง ทำให้หลายคนมองว่าเรื่องดังกล่าวจะเป็นความเสี่ยงมากขึ้นหลัง Musk เข้าซื้อ Twitter และไปบริหารงาน ถึงแม้ปัจจุบันจะลงจากตำแหน่ง CEO ของ Twitter แล้วก็ตาม
- Elon Musk ได้กล่าวถึงรถรุ่นใหม่ว่าได้มีการเริ่มทดลองผลิตรถรุ่นหนึ่งแล้ว โดยมีการเปิดเผยภาพที่หลายคนคาดว่าน่าจะเป็นรถรุ่นราคา $25,000 ที่ Musk เคยพูดถึงใน company’s battery day ปี 2020 ในขณะที่อีกรุ่นนั้นอยู่ระหว่างการออกแบบ และยังไม่ได้มีการเปิดเผยว่าจะเปิดตัวเมื่อไหร่
- สำหรับ Cybertruck การเปิดตัวจะเป็นไปตามแผน และจะเริ่มผลิตได้ในช่วงฤดูร้อนปีนี้ ซึ่งจะมีกำลังการผลิตราว 250,000-500,000 คันต่อปี ในขณะที่ Tesla Roadster ถูกเลื่อนแผนการผลิตจากปีนี้ ไปเป็นในช่วงต้นปีหน้า และคาดว่าจะยังไม่มีผลต่อกำไรของบริษัทมากนัก
- **เรามองว่า Tesla มีศักยภาพในการเติบโตระยะยาวจากการที่บริษัทเป็นผู้นำด้าน EV และ ระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ แต่ในระยะสั้นราคาหุ้นมีแนวโน้มถูกกดดันจาก Margin ที่ลดลงอันเป็นจากการลดราคาขายรถในช่วงที่ผ่านมา**





	Acutal	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	3,041.10	3,041.94	Miss	4.88%	-11.89%
Gross Profit	1,416.69	1,419.73	Miss	21.08%	-16.53%
Operating Profit	125.22	273.29	Miss	-	-
EPS GAAP - Basic	0.15	0.43	Miss	-	-79.17%
EPS Non GAAP - Basic	0.43	0.63	Miss	-	-56.52%

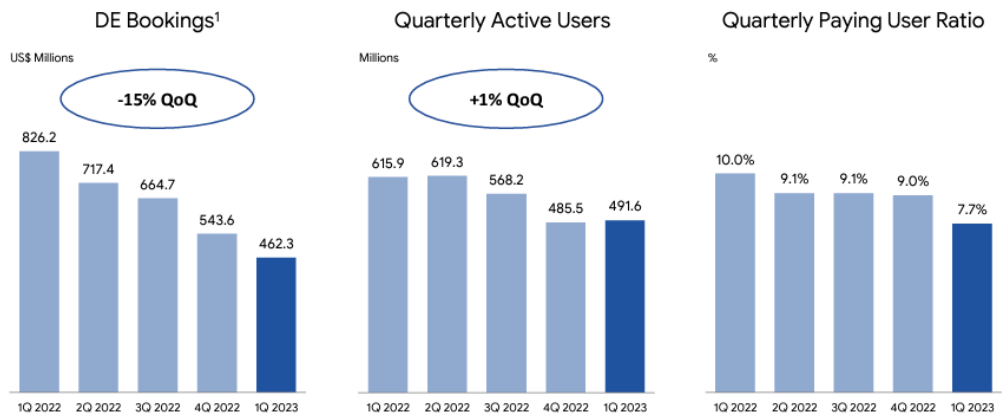
Earning Results

- SE ประกาศผลประกอบการ 1Q23 (สิ้นสุด Mar 23) ทำรายได้ที่ $3 bn เติบโต 4.9% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย ด้านกำไรสุทธิ (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ $0.43 พลิกจากขาดทุนในปีก่อน แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ $0.63
- หากแบ่งตาม Business Segment แล้ว รายได้ส่วนที่เติบโตได้ดีมาจากส่วน E-commerce และ Digital Financial Services โดย E-commerce ทำรายได้ที่ $2.10 bn เพิ่มขึ้น 36% YoY และ Digital Financial Services ทำรายได้ที่ $412 mn เพิ่มขึ้น 75% YoY ในขณะที่รายได้จากส่วน Digital Entertainment (Gaming) ยังคงหดตัว โดยทำรายได้ที่ $540 mn ลดลง 52% YoY
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ $125 mn พลิกมามีกำไร จากปีที่แล้วที่ขาดทุน $498 mn โดยมี Operating profit margin อยู่ที่ 4% เทียบกับ -17% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ Adjusted EBITDA อยู่ที่ $507 mn จากปีที่แล้วขาดทุนที่ $509 mn

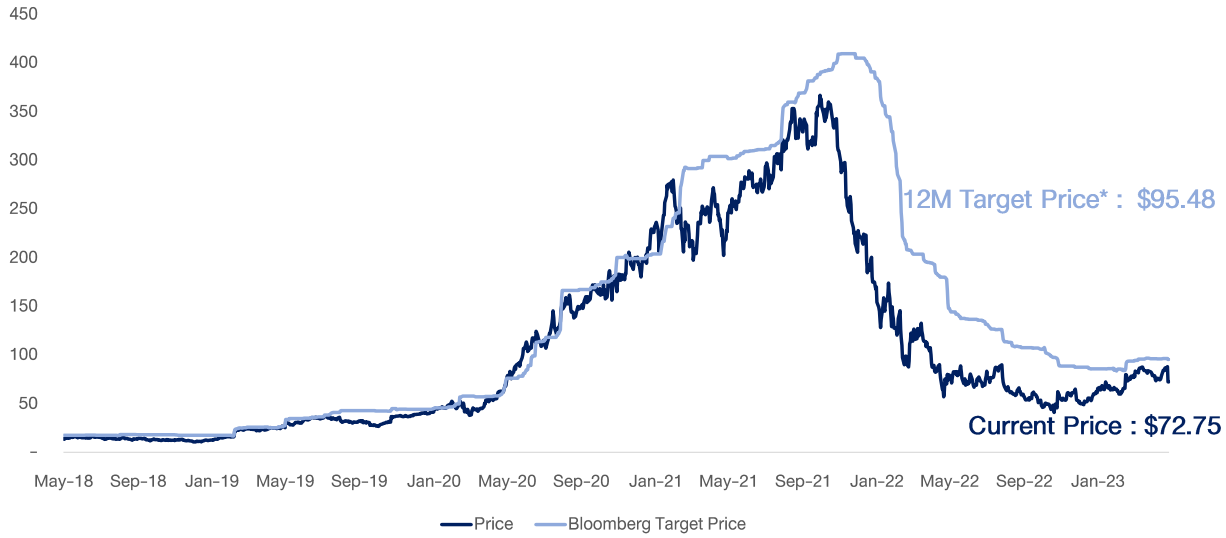
Guidance & Outlook

- โดยใน Earning call ผู้บริหารยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาระบบโลจิสติกส์ของ Shopee และในด้านบริการได้มีการนำ AI มาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพ สำหรับฝั่งเกม จะมีการออกเกมใหม่อย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะมีเกม Undawn ที่กำลังจะออกในไตรมาสนี้ รวมถึง Black Clover M ที่จะเปิด Pre-register กลางปีนี้

Source : SE, Seeking alpha



Stock Price Performance (5 Years)

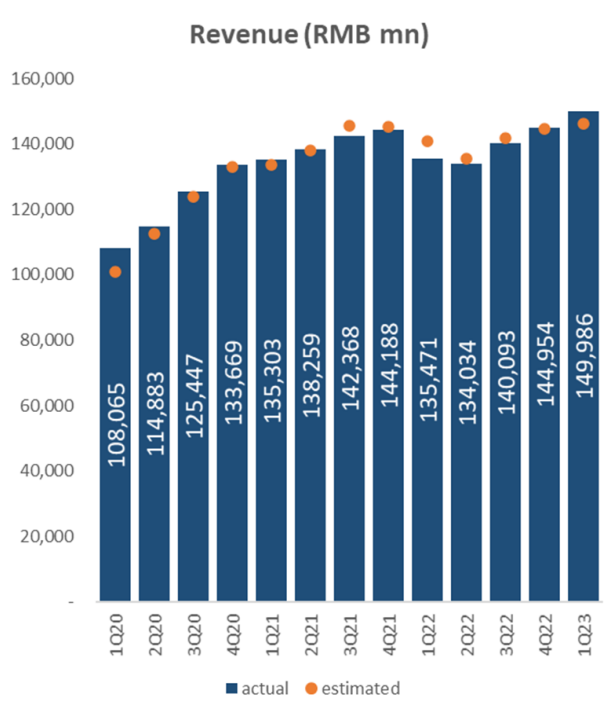


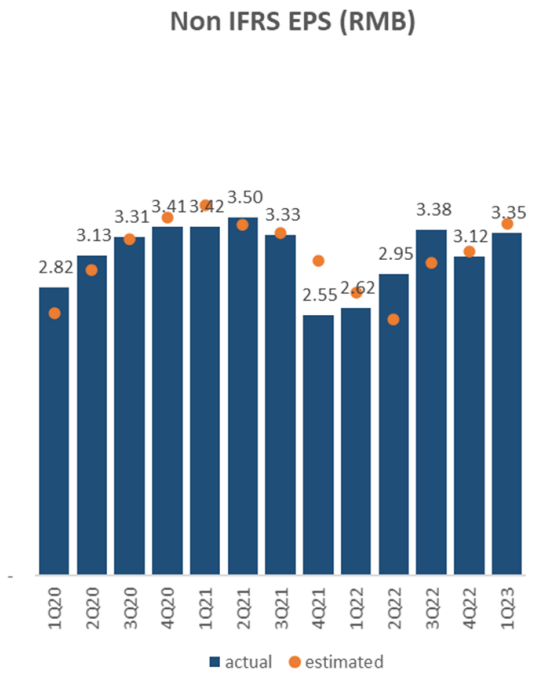
Key Metric & Business Segment

- ด้านค่าใช้จ่ายสามารถควบคุมได้ดี โดยมีรายจ่ายรวมจากการดำเนินงานอยู่ที่$1.3 bn ลดลง 22% YoY โดยส่วนที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญมาจากรายจ่ายด้าน Sales and marketing ที่เหลือ $400 mn ลดลง 60% YoY หักลบด้วยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจาก Provision for credit losses ที่ $177 mn เพิ่มขึ้น 120% YoY และ Impairment of goodwill ที่ $118 mn
- ยอด Booking ของฝั่งธุรกิจ Digital entertainment อยู่ที่ $462 mn ลดลง 44% YoY จำนวนผู้เล่นหรือ Quarterly active user อยู่ที่ 492 ล้านคน ลดลง 20% YoY (แต่เริ่มเห็นการฟื้นตัว 1% QoQ) และอัตราส่วนของจำนวนผู้เล่นที่จ่ายเงิน Quarterly paying user ratio คิดเป็น 7.70% ของจำนวนผู้เล่นทั้งหมด เทียบกับ 10% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเกม Free Fire มียอดผู้เล่นในเดือนเมษายนสูงสุดในรอบ 8 เดือน รวมถึงเกม AOV (ROV ในประเทศไทย) ทำยอดผู้เล่นรายไตรมาสและยอดเติมเงินสูงสุดใหม่แม้ว่าเกมจะเปิดตัวแล้วกว่า 6 ปี
- รายได้จาก E-commerce ในส่วนของ Market place อยู่ที่ $1.8 bn โดย Adjusted EBITDA อยู่ที่ $208 mn จากปีที่แล้วที่ขาดทุน $743 mn โดยมาจากทางฝั่ง Asia markets ที่พลิกมาเป็นกำไร $276 mn จากปีที่แล้วที่ขาดทุน $408 mn ส่วนยอด GMV บริษัทไม่ได้รายงานในไตรมาสนี้ แต่ผู้บริหารกล่าวว่าใกล้เคียงกับช่วง 4Q21 ถึง 1Q22 ซึ่งหดตัว 4% QoQ
- พอร์ตลูกหนี้ Total loan receivable ของฝั่งธุรกิจ Digital Financial services อยู่ที่ $2 bn โดยมีค่าเผื่อสงสัยหนี้จะสูญที่ $281 mn ในขณะที่ NPL อยู่ต่ำกว่าระดับ 2% ของพอร์ตลูกหนี้

Source :SE, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 16 May 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

-Private & Confidential for Internal Use only-





	Acutal	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	149,986.00	146,285.68	Beat	10.71%	3.47%
Gross Profit	68,182.00	63,880.83	Beat	19.46%	10.29%
EPS IFRS - Basic	2.73	3.21	Miss	11.00%	-75.61%
EPS Non IFRS - Basic	3.35	3.44	Miss	27.98%	7.33%

Earning Results

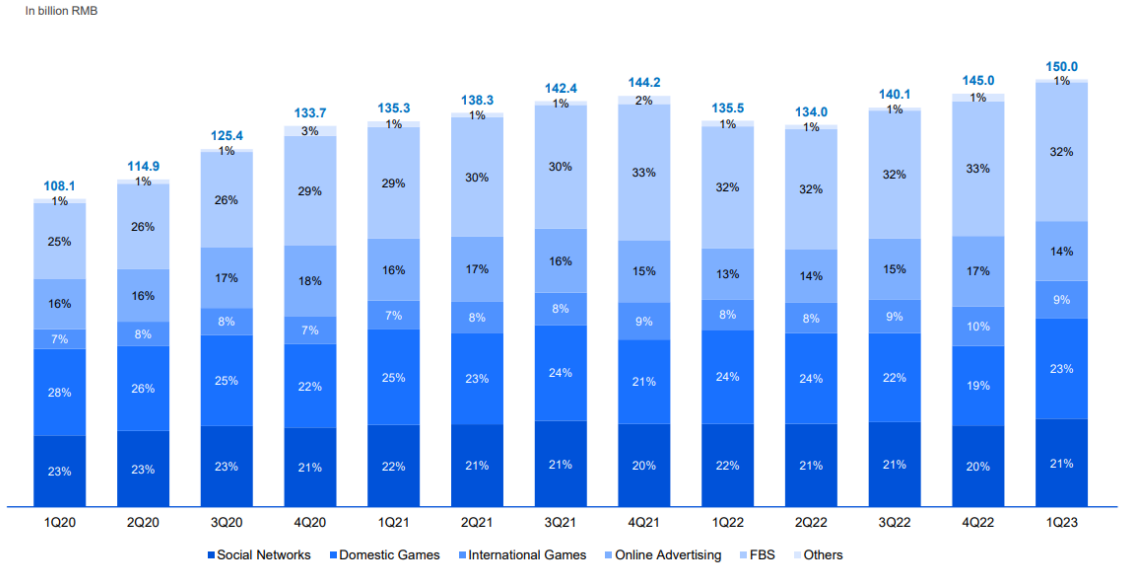
- Tencent รายงานผลประกอบการ 1Q23 ทำรายได้ที่ ¥149.98 bn เพิ่มขึ้น 11%YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ ¥146.28bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non IFRS EPS) รายงานผลกำไรที่ ¥3.35 เติบโต 28% YoY น้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ ¥3.44
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 42% มาอยู่ที่ 45% ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจาก 27% มาอยู่ที่ 32% จากต้นทุนด้านการบริหารจัดการและโฆษณาที่ลดลง

Guidance & Outlook

- บริษัทไม่ได้ให้ Guidance เป็นตัวเลขชัดเจน แต่มีมุมมองว่าการเติบโตจะเร่งตัวขึ้นในไตรมาส 2 จากทั้งการแย่ง Market share ในธุรกิจเกมส์ต่างประเทศ และ การโฆษณาผ่าน Video ที่เติบโตดี โดยเฉพาะในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ E-commerce และจะส่งผลให้อัตราการทำกำไรขยายตัว

Source : Tencent, Seeking alpha

Revenue by Segment

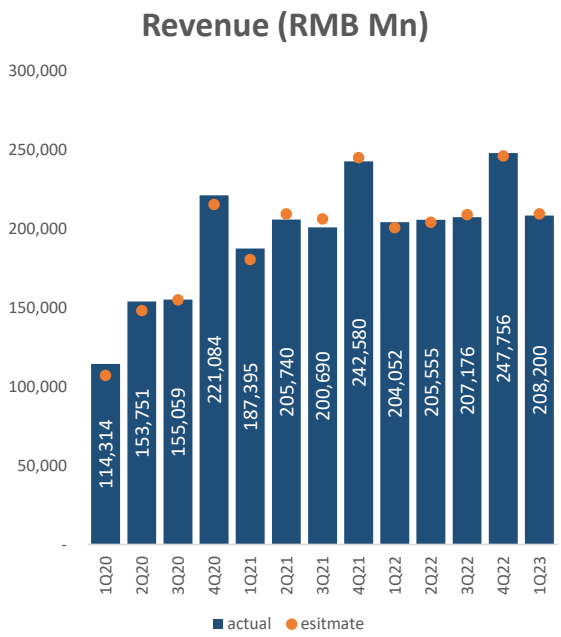


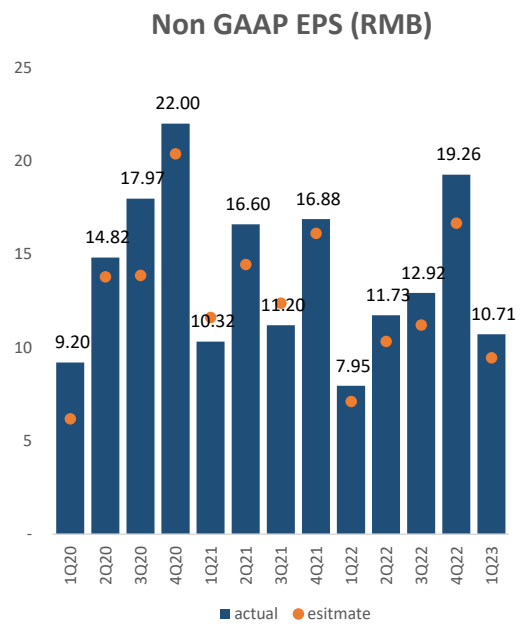
Stock Price Performance (5 Years)

Key Metric & Business Segment

- รายได้จากส่วน Value added Service ทำได้ที่ ¥79.33 bn (คิดเป็น 53% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 9% YoY ประกอบด้วย
  - รายได้จากส่วน Social Networks ทำได้ที่ ¥31.00 bn เพิ่มขึ้น 6% YoY จาก in-App purchase ที่ขายดีขึ้น และรายได้จาก Music Subscription ที่เพิ่มขึ้น 30%YoY จากจำนวน Subscriber ที่เพิ่มขึ้น สวนทางกับ Long-form video subscription ที่หดตัวลง 6%YoY จากการเลื่อนฉายของ Series หลายเรื่อง
  - รายได้จากส่วน Domestic Games ทำได้ที่ ¥35.10 bn เพิ่มขึ้น 6% YoY จากการเปิดตัวเกมส์ใหม่ภายใต้ชื่อ Arena Breakout ซึ่งได้ผลตอบรับดี
  - รายได้จากส่วน International Games ทำได้ที่ ¥13.20 bn เพิ่มขึ้น 25% YoY จากยอดเติมเงิน เกม Valorant ที่เพิ่มขึ้นมาก พร้อมกับการเปิดตัวเกมส์ใหม่อย่าง NIKKE และ Triple Match 3D
- รายได้จากส่วน Online Advertising ทำได้ที่ ¥20.94 bn เพิ่มขึ้น 17% YoY แต่ชะลอตัวลง QoQ โดยเติบโตดีจากผู้โฆษณาในแทบทุกประเภท โดยเฉพาะในกลุ่ม E-Commerce
- รายได้จากส่วน Fintech & Business Services ทำได้ที่ ¥48.70 bn เพิ่มขึ้น 14% YoY จากการยอดการใช้จ่ายผ่าน Wechat Pay ที่เพิ่มขึ้น โดยกลุ่มลูกค้า offline เติบโตดีกว่า online ในขณะที่ธุรกิจ wealth management และ consumer loans ก็เติบโตดีเช่นเดียวกัน ด้านธุรกิจ Cloud นั้น บริษัทยังคงเป็นผู้ให้บริการ IaaS ที่ใหญ่ที่สุดในจีน และได้มีการลดค่าบริการเฉลี่ย 40% เพื่อแข่งขันกับ Alibaba นอกจากนี้บริษัทยังได้หยุดดำเนินธุรกิจที่ไม่มีกำไรอย่างต่อเนื่อง

Source : Tencent, Seeking alpha, Bloomberg as of 18 May 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate





	Acutal	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	208,200.00	209,190.60	Miss	2.03%	-15.97%
Gross Profit	69,377.00	68,614.82	Beat	6.56%	-29.03%
Operating Profit	15,240.00	13,306.00	Beat	-8.84%	-61.85%
EPS GAAP - Basic	9.11	5.79	Beat	-	-49.39%
EPS Non GAAP - Basic	10.71	9.45	Beat	34.72%	-44.39%

Earning Results

- BABA ประกาศผลประกอบการ 4Q23 (สิ้นสุด Mar 23) ทำรายได้ที่ RMB 208 bn เติบโต 2% YoY ต่ำว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 209 bn ด้านกำไรสุทธิต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานออกมาที่ RMB 10.71 เติบโต 34% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 9.45
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ RMB 15.24 bn หดตัว 9% YoY (เนื่องจากในปีก่อน มีการกลับรายการค่าใช้จ่ายของ share-based compensation ของ Ant group ซึ่งหากไม่รวมรายการดังกล่าว จะเห็นการเติบโต 315% YoY)

Guidance & Outlook

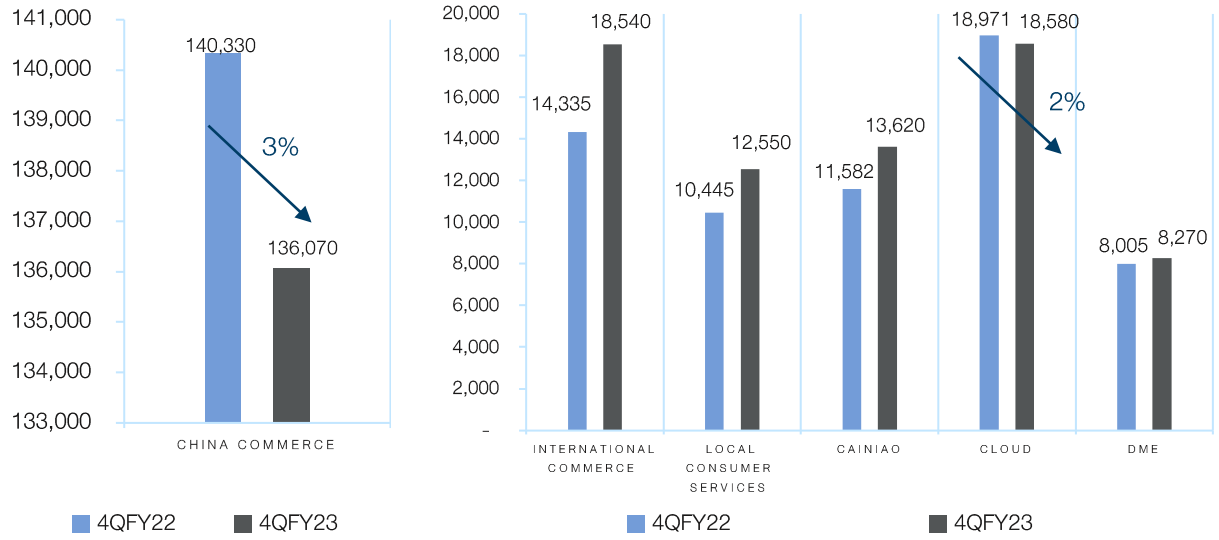
- ใน Earning Call ผู้บริหารได้พูดถึงแผนการปรับโครงสร้างองค์กร โดยจะเริ่มจากแยกกลุ่มธุรกิจ Cloud Intelligence ออกมาทำ IPO ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า จากนั้นต่อด้วยกลุ่มธุรกิจ Freshippo (เชนซูเปอร์มาเก็ต) และ Cainiao (บริการด้าน Logistic) ภายใน 12-18 เดือน ในขณะที่กลุ่ม International commerce (Lazada และ AliExpress) อยู่ระหว่างการหาเงินทุนจากภายนอกเพิ่มเพื่อรองรับการเติบโต

Source : BABA, Seeking alpha

Alibaba Group Holding (BABA)

DAOL SEC

Revenue By Business Segment

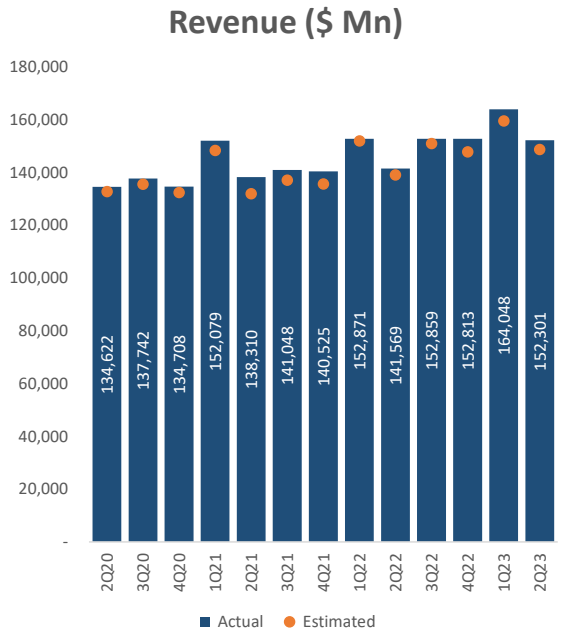


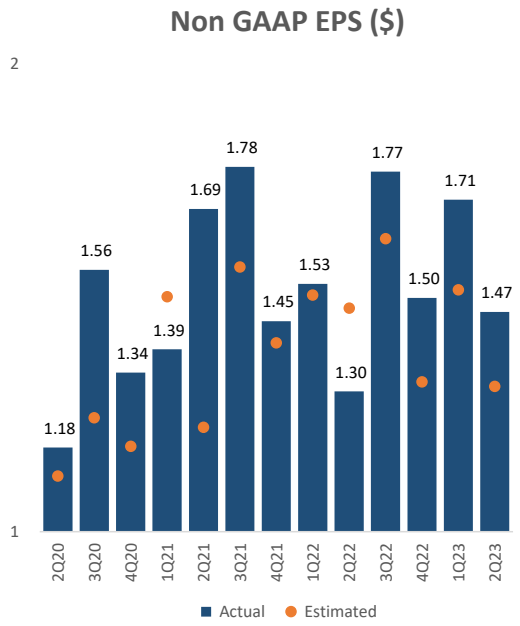
Stock Price Performance (5 Years)

Key Metric & Business Segment

- หากแบ่งตาม Business Segment แล้ว บริษัทมีรายได้จาก China commerce ที่ RMB 136 bn หดตัว 3% YoY ในขณะที่ International commerce ยังเติบโตได้ดี โดยมีรายได้ RMB 18.54 bn เติบโต 29% YoY สำหรับธุรกิจอื่นๆอย่าง Local consumer services (เช่น Ele,me Amap และ Fliggy) ทำรายได้ RMB12.55 bn เติบโต 17% YoY ธุรกิจ Cainiao (Logistic service) ทำรายได้ RMB13.62 bn เติบโต 18% YoY ธุรกิจ Cloud ทำรายได้ RMB 18.58 bn หดตัว 2% YoY ธุรกิจ Digital media and entertainment ทำรายได้ RMB 8.27 bn เติบโต 3% YoY และธุรกิจ Innovation initiatives and others ทำรายได้ RMB 563 mn เติบโต 47% YoY
- บริษัทมีการซื้อหุ้นคืน โดยใช้เงินไปราว $1.9 bn และยังเหลือวงเงินที่ต้องซื้อคืนตามแผนอีกกว่า $19.4 bn ซึ่งมีกรอบเวลาถึง March 2025

Source :BABA, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 18 May 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate





	Acutal	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	152,301.00	148,717.42	Beat	7.58%	-7.16%
Gross Profit	37,017.00	35,911.73	Beat	6.61%	-4.16%
Operating Profit	6,240.00	5,539.33	Beat	17.34%	-8.10%
EPS GAAP - Basic	0.62	1.32	Miss	-16.22%	-73.28%
EPS Non GAAP - Basic	1.47	1.31	Beat	13.08%	-14.04%

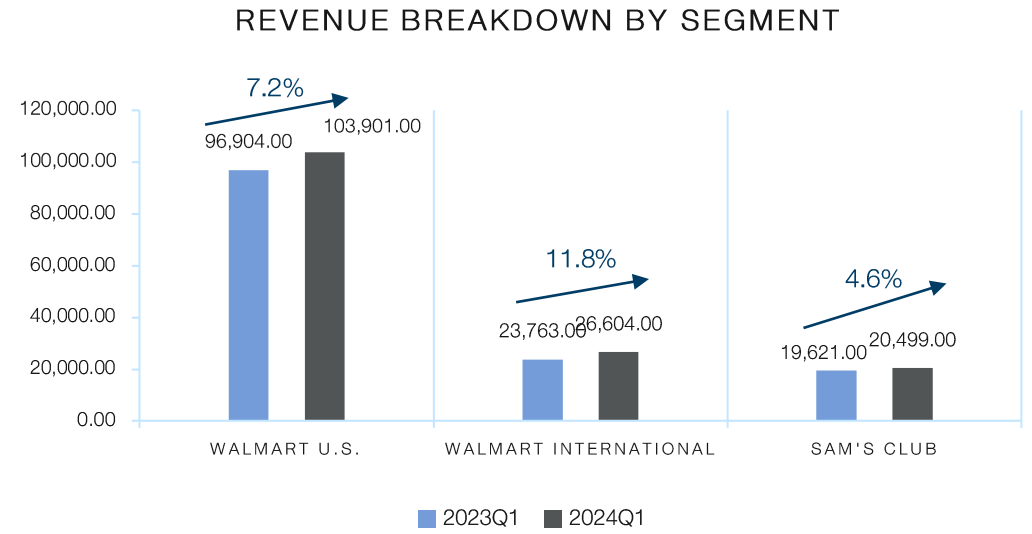
Earning Results

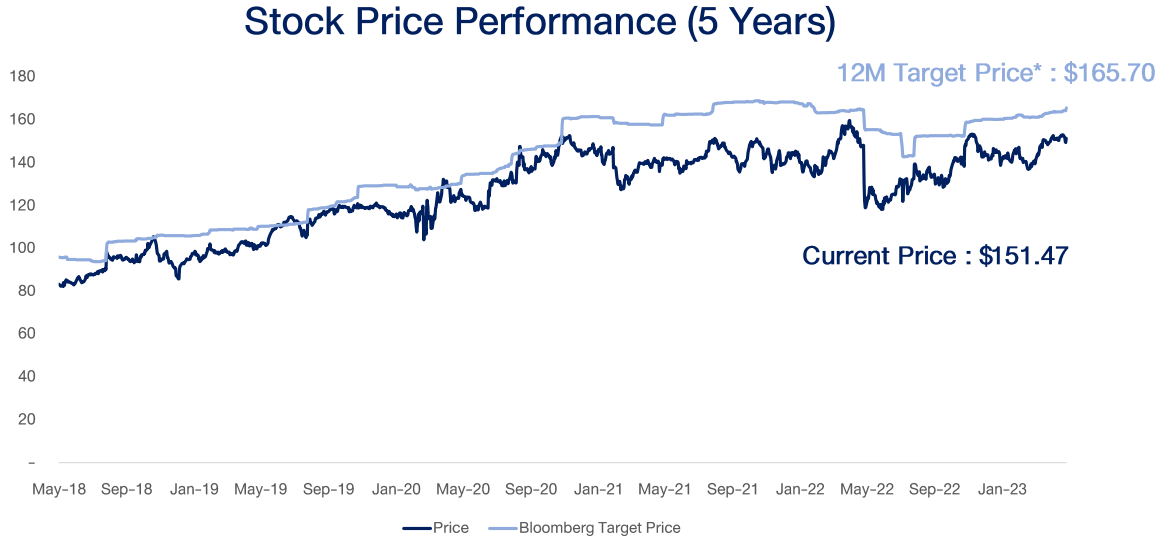
- WMT ประกาศผลประกอบการ 1Q24 (สิ้นสุด Apr 23) รายได้อยู่ที่ $152 bn เติบโต 7.6% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ $149 bn ด้านกำไรสุทธิต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานออกมาที่ $1.47 เติบโต 13.08% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ $1.31
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ $6.2 bn เติบโต 17% YoY และมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 4.1% เพิ่มขึ้นจาก 3.8% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุนด้านการขายและบริหารอย่างมีประสิทธิภาพ

Guidance & Outlook

- บริษัทได้ให้ Guidance ยอดขาย 2Q24 ไว้ว่าจะเติบโต 4.0% YoY และปรับประมาณการยอดขายทั้งปี FY24 จะเติบโต 3.5% จากที่ให้ไว้ 2.5%-3.0% ในไตรมาสก่อน และมี Adjusted EPS 2Q24 ที่ $1.63-$1.68 และ FY24 ที่ $6.10-$6.20

Source : WMT, Seeking alpha





Key Metric & Business Segment

- หากแบ่งยอดขายตาม Business Segment ในส่วนของ Walmart U.S. และ Walmart International เป็นส่วนที่เติบโตได้ดี โดยเติบโต 7.2% YoY และ 11.8% YoY ตามลำดับ ในขณะที่ Sam's club เติบโต 4.6% YoY ด้านธุรกิจ Global advertising ยังคงเติบโตได้ในระดับสูงถึง 30% YoY โดยมาจากการเติบโตของ Walmart Connect (เป็นแพลตฟอร์มสื่อค้าปลีก ซึ่งเปิดโอกาสให้ผู้ซื้อโฆษณาสามารถเข้าถึงลูกค้าของ Walmart ครอบคลุมทั้งทางช่องทางออนไลน์ ทาง Application และหน้าร้าน)
- ยอด Comp sales (ยอดขายต่อสาขาเดิม) 1Q24 ของ Walmart U.S เติบโต 7.4% YoY ด้านสินค้าคงคลังลดลง 9% YoY ในส่วนของ eCommerce ยังเติบโตได้ดีที่ 27% YoY โดยเติบโตดีจากการขนส่งและโฆษณา
- Comp sales 1Q24 ของ Sam's Club ยังคงเติบโตที่ 7% YoY และมีจำนวนสมาชิกทำสถิติสูงสุดในไตรมาสนี้

Source : WMT, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 18 May 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

What to watch this week ?

DAOL SEC

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)
22-May-23	1024 HK	KUAISHOU TECHNOLOGY	- 0.43	- 1.47	-	27.27	24.43	11.62%
22-May-23	ZM US	ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS-A	2.09	1.64	27.44%	1.10	1.07	2.63%
24-May-23	1810 HK	XIAOMI CORP-CLASS B	0.02	0.10	-78.78%	65.36	85.58	-23.62%
24-May-23	780 HK	TONGCHENG TRAVEL HOLDINGS LT	- 0.09	0.01	-	1.46	1.85	-21.20%
24-May-23	SNOW US	SNOWFLAKE INC-CLASS A	- 0.66	- 0.43	-	0.58	0.38	50.06%
25-May-23	3690 HK	MEITUAN-CLASS B	- 0.28	- 0.87	-	57.92	49.52	16.96%
25-May-23	MRVL US	MARVELL TECHNOLOGY INC	- 0.02	0.01	-	1.40	1.34	4.31%
25-May-23	NTES US	NETEASE INC-ADR	6.15	8.68	-29.12%	25.30	24.37	3.82%
25-May-23	NVDA US	NVIDIA CORP	0.51	1.20	-57.20%	6.02	7.64	-21.24%
25-May-23	WDAY US	WORKDAY INC-CLASS A	- 0.44	- 0.29	-	1.63	1.38	18.64%
26-May-23	COST US	COSTCO WHOLESALE CORP	3.22	2.93	9.76%	55.55	51.90	7.03%
26-May-23	PDD US	PDD HOLDINGS INC	6.49	1.32	391.82%	41.95	27.23	54.04%

Catalyst watch

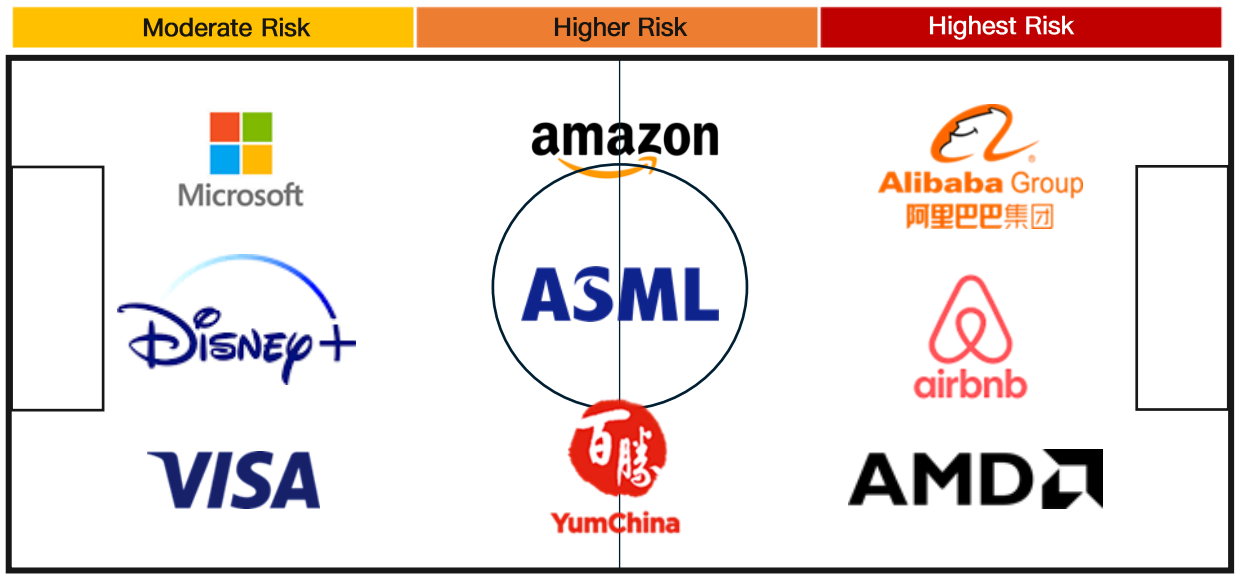
- 22 May : FOMC Member Speak
- 23 May : The three-day Microsoft (MSFT) developers conference
- 24 May : FOMC Meeting Minutes
- 25 May :
- 26 May : The Durable Goods Orders report for April

Source: Bloomberg as of 19 May 2023, Seeking Alpha

DAOL Weekly Top Picks

DAOL SEC

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	318.34	333.48	4.76%	53	6	1	9.77%	13.06%	30.12	244.51	1/30/2023	30.20%
VISA INC-CLASS A SHARES	233.31	268.40	15.04%	40	5	1	10.25%	10.72%	25.76	229.44	2/6/2023	1.69%
ASML HOLDING NV	694	793.78	14.38%	32	9	1	12.67%	10.58%	34.85	650.31	1/30/2023	6.72%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	83.98	139.58	66.21%	50	5	1	7.39%	4.92%	10.01	105.45	2/6/2023	-20.36%
YUM CHINA HOLDINGS INC	61.15	73.14	19.60%	29	3	2	20.69%	51.73%	26.69	60.43	3/20/2023	1.19%
AIRBNB INC-CLASS A	107.38	129.69	20.77%	18	19	4	12.24%	23.91%	28.79	123.95	2/27/2023	-13.37%
ADVANCED MICRO DEVICES	105.82	99.21	-6.25%	31	13	1	3.83%	6.12%	33.13	80.40	3/6/2023	31.62%
WALT DISNEY CO/THE	91.35	122.69	34.30%	29	9	-	5.80%	33.60%	20.66	101.33	5/2/2023	-9.85%
NEW AMAZON.COM INC	116.25	136.03	17.02%	58	2	1	8.99%	-	76.21		5/22/2023	
~~ANTA SPORTS PRODUCTS LTD~~	86.4	133.23	54.20%	54	-	-	12.21%	21.14%	22.15	113.10	3/27/2023	-23.61%



Source: Bloomberg as of 19 May 2023, Seeking Alpha / Target Price is based on Bloomberg Consensus

DAOL Weekly Top Picks

DAOL SEC

Recommendation & Strategy

มุมมองระยะสั้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในทิศทางที่ดีขึ้น ความกังวลเรื่องการขยายเพดานหนี้สาธารณะจะค่อยๆลดลง อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ความเสี่ยงเรื่องเงินเฟ้อจะลดลง แต่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED อาจช้ากว่าที่ตลาดคาด รวมถึงความเสี่ยงจากเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มสูงขึ้น และราคาหุ้นยังถือว่าอยู่ในระดับที่สูง หากเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตร จึงต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวและลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- ตลาดหุ้นจีน เริ่มมีความกังวล ถึงแม้เศรษฐกิจและผลประกอบการ 1Q23 ของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ในทิศทางฟื้นตัว แต่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และปัจจัยด้าน Geopolitics ยังคงกดดันบรรยากาศการลงทุน
- สัปดาห์นี้ได้มีการปรับ ANTA ออกจากพอร์ตการลงทุน และเพิ่ม AMZN เข้าไปแทน จากมุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจ E-commerce และธุรกิจ Cloud
- ยังคงหุ้นคุณภาพสูงอย่าง MSFT และ V หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และ AMD และหุ้นที่ได้โยชน์จากการเปิดเมืองของจีนอย่าง BABA ABNB YUMC และ DIS ไว้ในพอร์ตการลงทุน ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 90% และมีเงินสด 10% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม

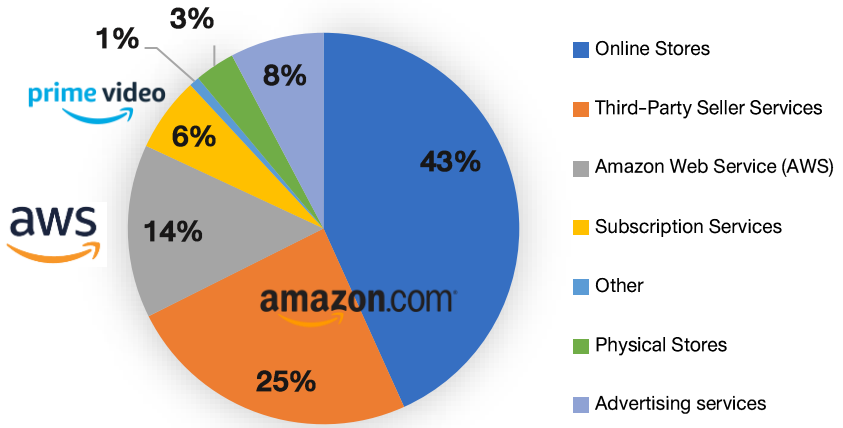
มุมมองระยะกลาง-ยาว

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

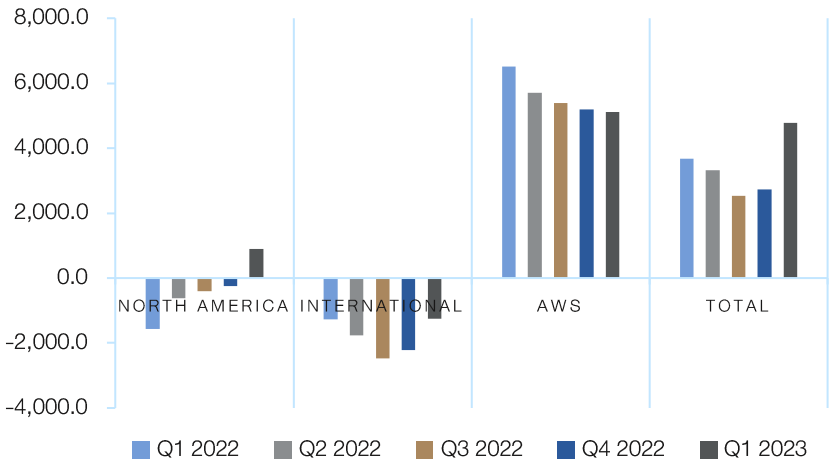
Amazon.com, Inc. (AMZN)

DAOL SEC

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

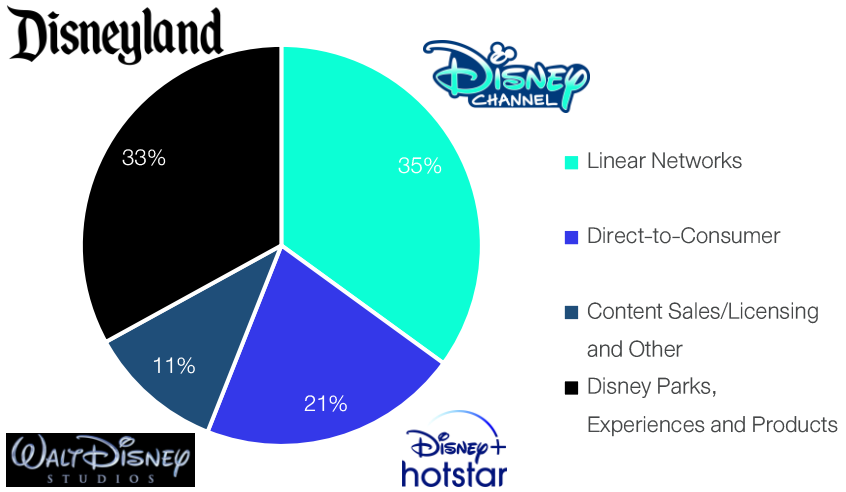
- Fundamental : เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของส่วนธุรกิจ E-commerce จากตัวเลขดาวน์โหลด App ยอดผู้ใช้งานรายเดือน และจำนวนชั่วโมงการใช้งานของเดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมา และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา ในขณะที่ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่ในระยะยาวเชื่อว่าการเปลี่ยนมาใช้ Public cloud ยังเป็นสิ่งจำเป็น ปัจจุบันยังใช้งานแบบ On premise อยู่ถึง 90% และ AWS ถือเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม จึงยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก
- 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 : การชะลอตัวลงของธุรกิจ Cloud จากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า

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

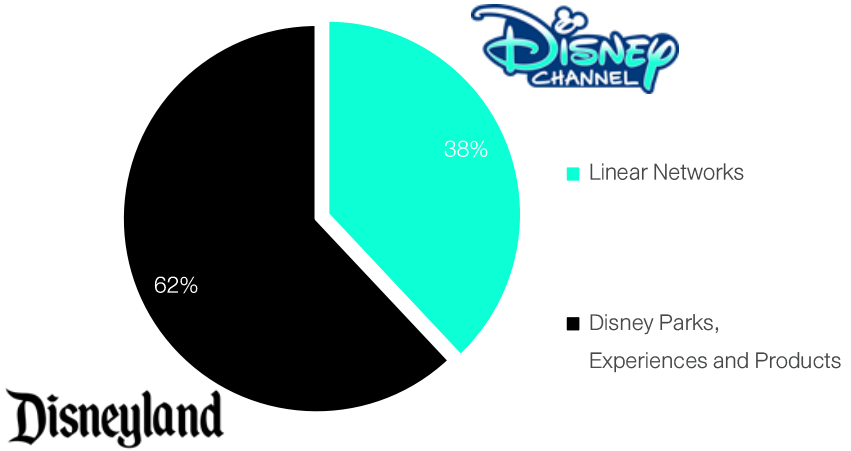
The Walt Disney Company (DIS)

DAOL SEC

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
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 และการกลับเข้าสู่สภาวะปกติของธุรกิจสวนสนุกหลังจีนเปิดประเทศ

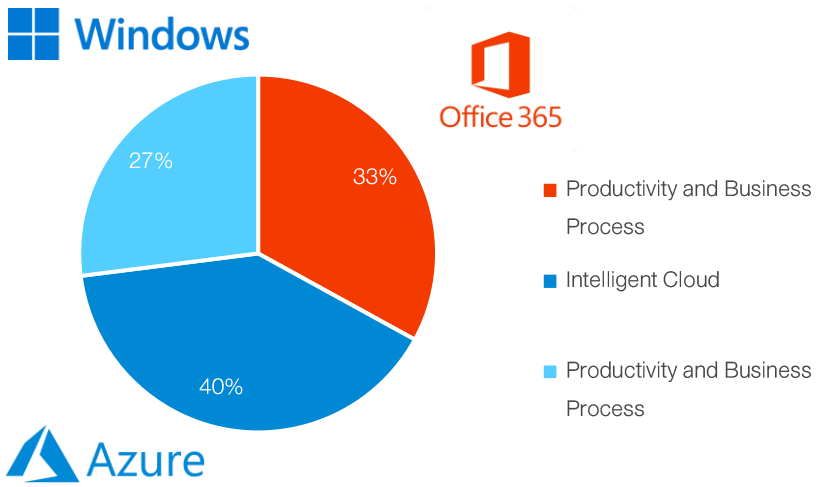
- **Fundamental** : เรามองว่าการเติบโตของ Disney จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. กลุ่มธุรกิจ DTC (Video Streaming) ที่เติบโตอย่างรวดเร็วจนใกล้ถึงจุดคุ้มทุนแล้ว ทั้งจำนวน Subscriber ของ Disney รวมกัน (Disney+, HULU, ESPN+) นั้นมากกว่า Netflix ไปแล้ว 2. ธุรกิจสวนสนุกจะได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีน โดยเฉพาะ 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

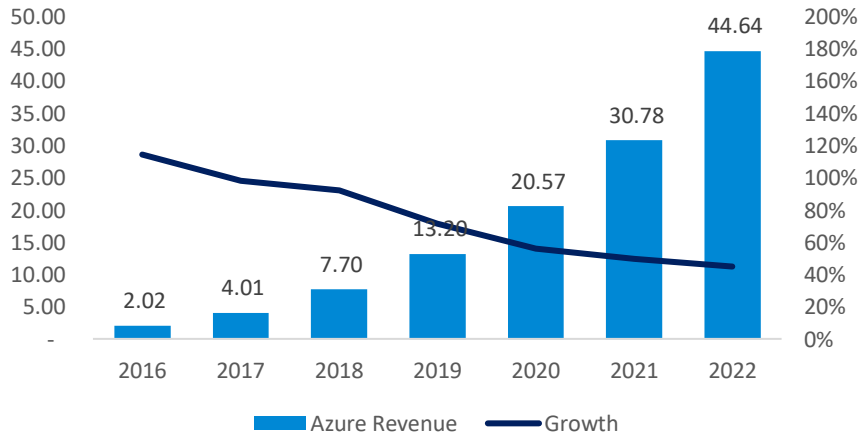
Microsoft Corporation (MSFT)

DAOL SEC

Revenue By Business Segment



Azure Revenue ($bn)



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

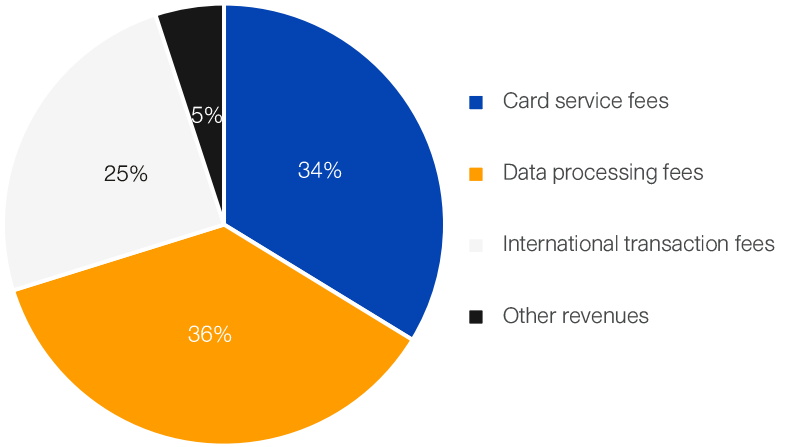
- **Fundamental** : 1. การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจ และยังช่วยเพิ่มโอกาสการขายพ่วง Software แบบครบวงจร 2. ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า) 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 ปีข้างหน้าที่ 9.71% ถือว่าซื้อขายบน Vvaluation ที่มี Premium
- **Risk** : มักถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาด (Antitrust Law) และการชะลอตัวลงของธุรกิจ PC ในระยะสั้น

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

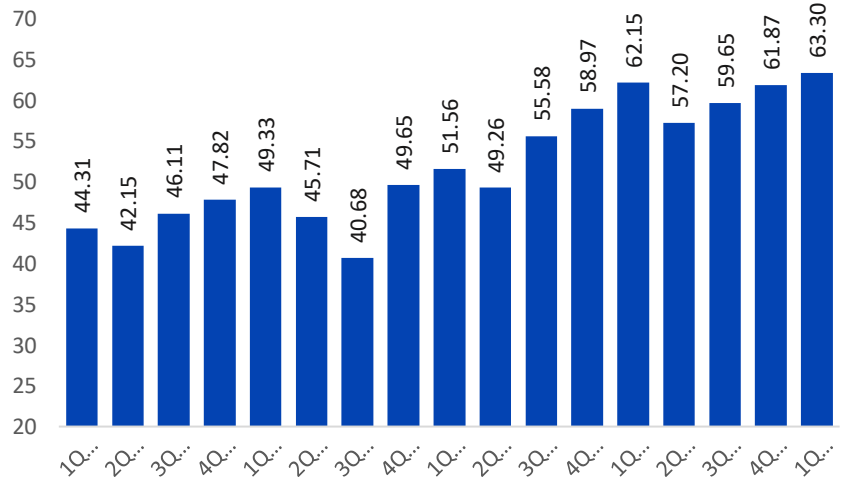
Visa Inc. (V)

DAOL SEC

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 จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้นกลางจะมาจาก Cross boarder payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ

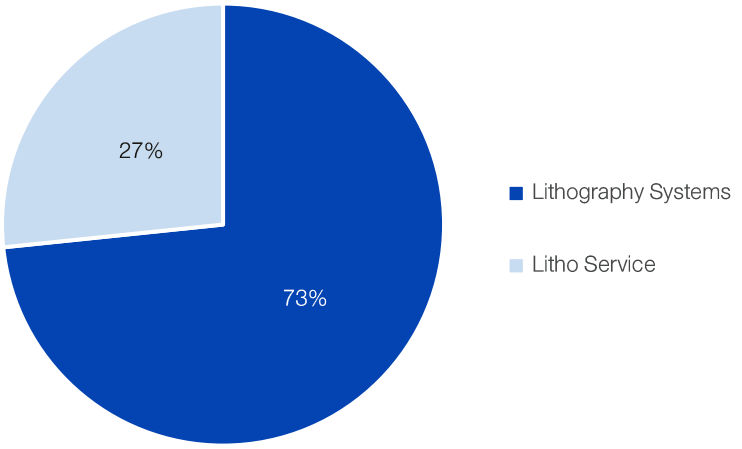
- **Fundamental** : จุดเด่นของ Visa ไม่ได้อยู่ที่การเติบโตที่สูง แต่อยู่ที่การมีคูเมือง (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบในด้านต้นทุน เรามองว่าธุรกิจของ Visa สามารถทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจได้ดี รายได้จาก Cross Border Ttransactionn อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมือง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

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

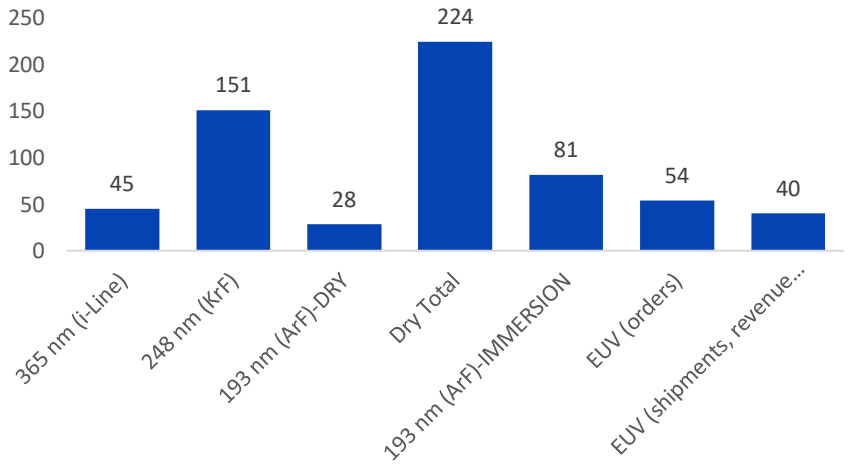
ASML Holding N.V. (ASML)

DAOL SEC

Revenue By Business Segment



Machine type Unit sold



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
ASML Holding N.V.	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 เห็นได้จากยอดคำสั่งซื้อเครื่องยังคงคิวแน่นไปอีก 1-2 ปี ทำให้ลูกค้าเองก็ไม่กล้ายกเลิกคำสั่งซื้อถึงแม้จะกังวลว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัว ถึงแม้เราเริ่มเห็นยอดคำสั่งซื้อที่ชะลอตัวลงก็ตาม

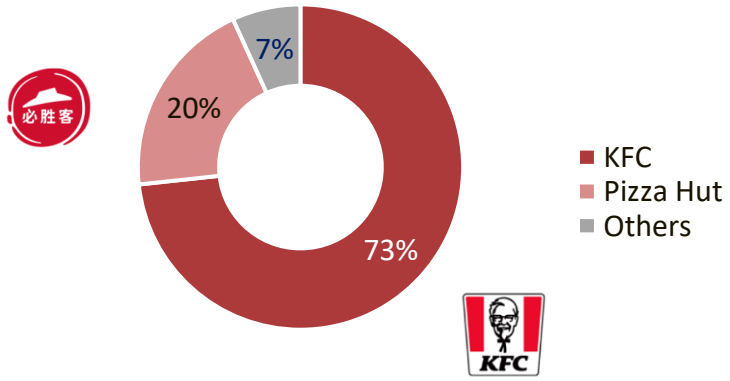
- **Fundamental** : เรามองว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ ASML 1. Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส ด้วยเหตุนี้ทำให้เรามองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้าจึงไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ 2. ในช่วงปี 24-25 บริษัทตั้งเป้าขยายกำลังการผลิตอีก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

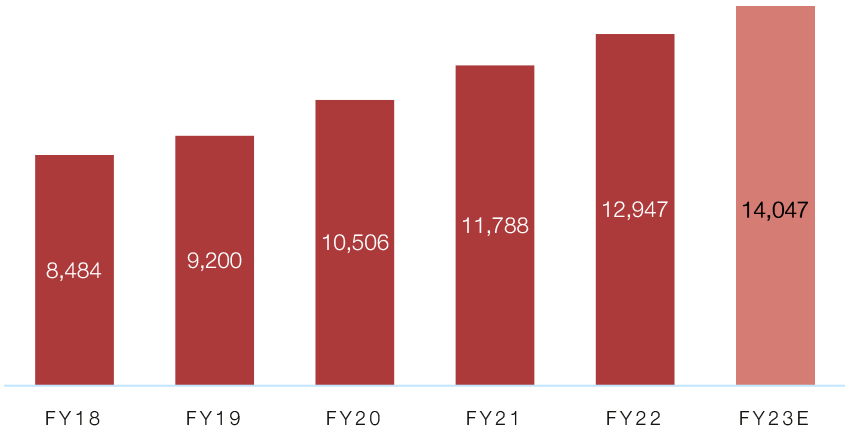
Yum China Holdings, Inc. (YUMC US / 9987 HK)

DAOL SEC

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 รวมถึงอัตรากำไรมีแนวโน้มกลับไปสู่ระดับก่อน Covid ส่งผลให้กำไรฟื้นตัวแรง

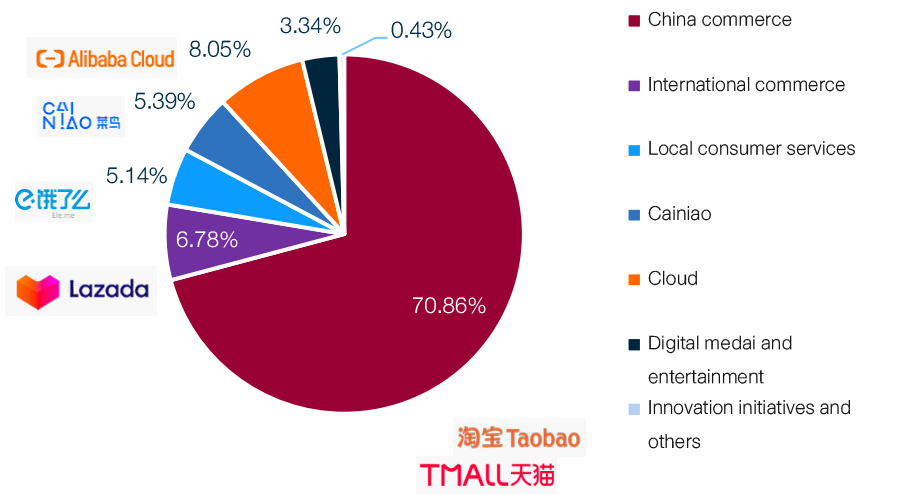
- **Fundamental** : การขยายสาขาอย่างเชิงรุกอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ คิดเป็น 8-10% ของจำนวนสาขาเดิม และการกลับมาฟื้นตัวของยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) หลังหดตัวมาตลอด 3 ปี จากสถานการณ์ Covid-19 จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ อีกทั้งอัตรากำไรสุทธิมีโอกาสเพิ่มขึ้นจาก 5% กลับไปสู่ระดับก่อน Covid ที่ 8% จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวเนื่องกับมาตรการปิดเมืองที่ลดลง และผลจากการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) ซึ่งระยะยาวบริษัทยังมีโอกาสเติบโตจากแบรนด์ใหม่ๆอีก โดยแบรด์ที่บริษัทพยายามจะสร้างตลาดอยู่คือ 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

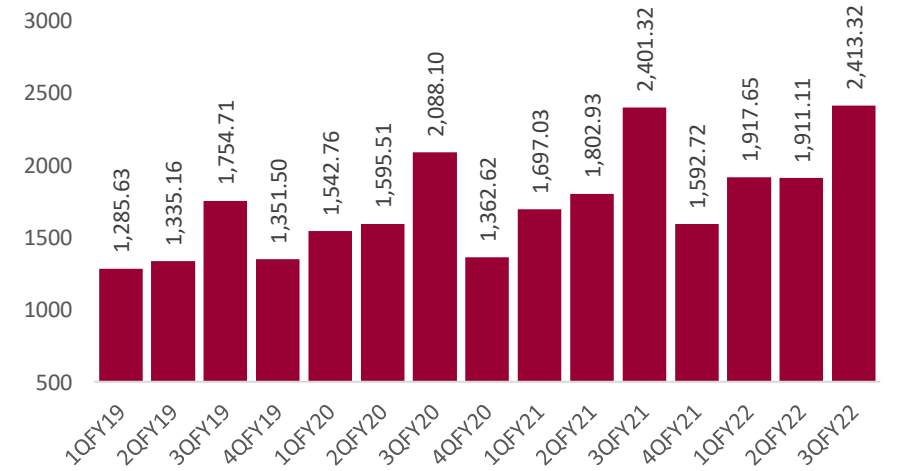
Alibaba Group Holding. (BABA)

DAOL SEC

Revenue By Business Segment



Gross Merchandise Volume (¥ bn)



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

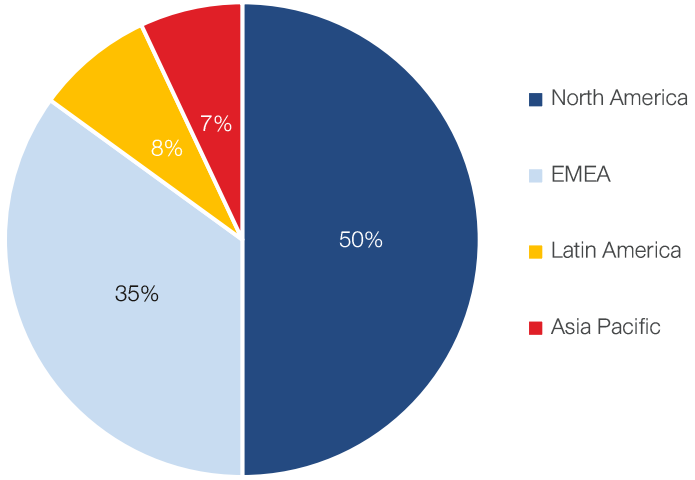
- **Fundamental** : การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง จากกำลังซื้อของผู้บริโภคซื้อที่ฟื้นตัวและระบบ Logistic กลับเข้าสู่สภาวะปกติ รวมถึงธุรกิจ Cloud ที่ยังมีแนวโน้มสดใสและเริ่มสร้างผลกำไร ในขณะที่ธุรกิจส่วนอื่นๆที่ขาดทุนหนักในช่วงก่อนหน้า รายได้ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง และเริ่มเห็นสัญญานการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ 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 จึงมองว่าราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับการเติบโต และอยู่ในระดับ -1.5SD เมื่อเทียบกับอดีต
- **Risk** : นโยบายควบคุมบริษัทเทคโนโลยีของรัฐบาลจีน และปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์กับสหรัฐฯ

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

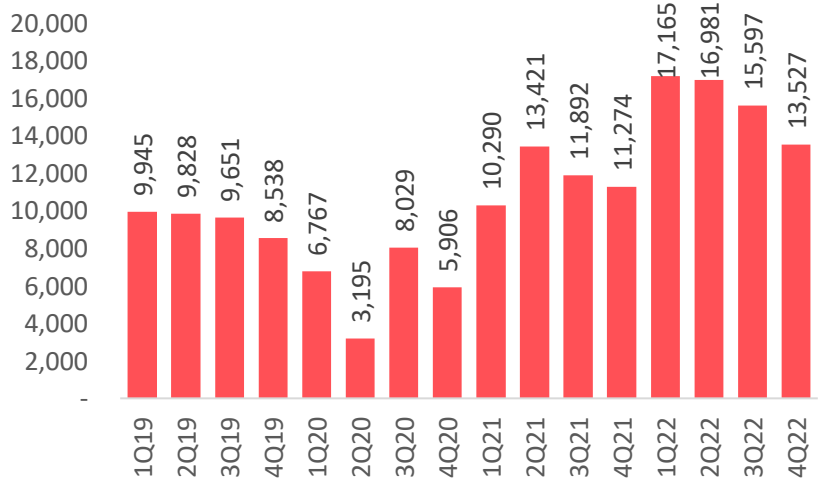
Airbnb, Inc. (ABNB)

DAOL SEC

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.	119.67	139.97	16.96%	18	20	4	13.85%	31.66%	32.58

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

จะได้ประโยชน์จากภาคการท่องเที่ยวโลกที่กลับเข้าสู่สภาวะปกติและนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการมี Operating leverage รวมถึงการมุ่งเน้นบริการ Airbnb Experience และการเพิ่มบริการใหม่ จะช่วยตอบโจทย์ลูกค้าและ Host ได้ดียิ่งขึ้น

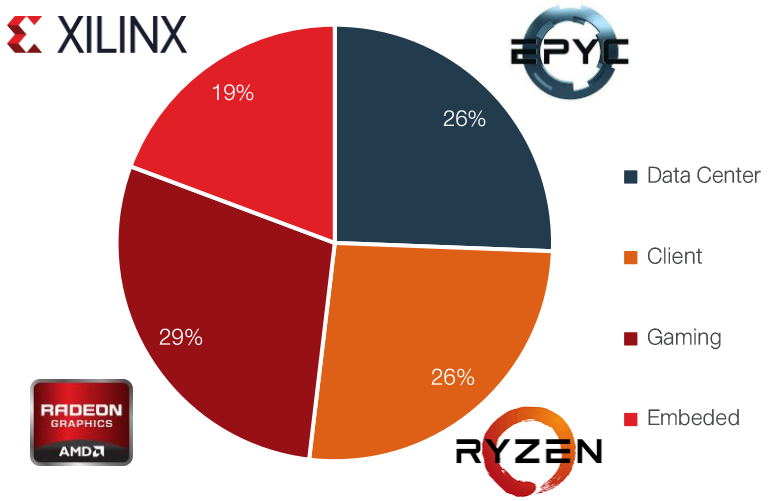
- **Fundamental :** เรามองว่าการเติบโตของ Airbnb จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. ภาคการท่องเที่ยวโลกกลับเข้าสู่สภาวะปกติ และการเปิดเมืองของประเทศฝั่งเอเชีย โดยเฉพาะประเทศจีน 2. เทรนด์ของ Hybrid Working ยังคงมีอยู่ ซึ่งบริการของ Airbnb ตอบโจทย์ลูกค้ากลุ่มนี้ เนื่องจากราคาถูกและมีความยืดหยุ่น โดยลูกค้าของ Airbnb มีสัดส่วนในการจองห้องพักระยะยาว (มากกว่า 28 วัน) มากถึง 21% 3. อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัว เนื่องจากเป็นบริษัทเทคโนโลยีที่เริ่มมีกำไร รายได้สามารถเติบโตในขณะที่ต้นทุนไม่ได้เพิ่มมากนัก
- **Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ ABNB จะเติบโต 31.66% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) แต่เราเชื่อว่าจะมี Upside ในทางบวกได้ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน และการมุ่งเน้นบริการใหม่ๆอย่าง “Airbnb Experience” และ “Airbnb Friendly Apartments” ล่าสุดเองก็มีการออก Airbnb Rooms เพื่อตอบโจทย์ลูกค้าที่มีงบท่องเที่ยวจำกัด (เฉลี่ยไม่เกิน $100 ต่อคืน)
- **Valuation :** ปัจจุบัน ABNB ซื้อขายที่ P/E (NTM) 32.58 เท่า หรือ -0.75 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต เมื่อเทียบกับการเติบโตEPS growth (FY23) ที่ 31.66% ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- **Risk :** การให้บริการห้องพักของ Airbnb ในหลายประเทศยังคงไม่มีกฎหมายรองรับ ทำให้หลายครั้งเกิดปัญหาขึ้น เช่น การนำห้องคอนโดมิเนียมไปปล่อยเช่ารายวัน

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

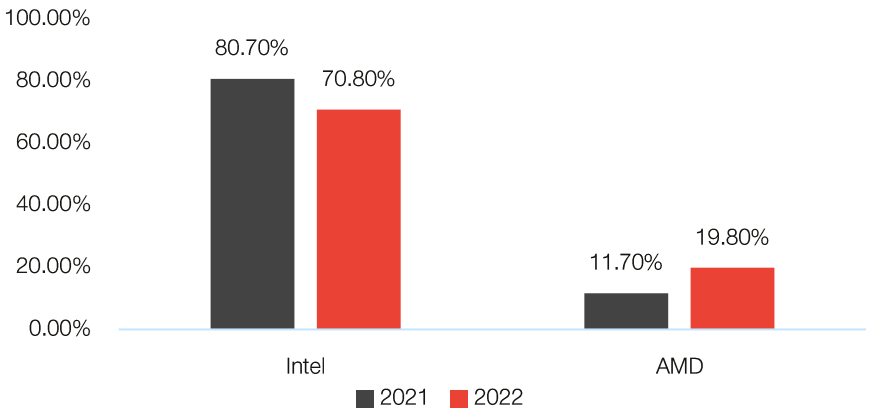
Advanced Micro Devices (AMD)

DAOL SEC

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 ถึงแม้ชะลอตัวลงบ้าง 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 อย่างไรก็ดียอดการเติบโตเริ่มชะลอจากการชะลอคำสั่งซื้อของลูกค้าในกลุ่ม Enterprise ในขณะที่ Hyperscalers ยังคงเติบโตดี 2. บริษัทได้ให้ Guidance ว่าธุรกิจ PC จะผ่านจุดต่ำสุดในไตรมาส 1 และ การลดราคาเพื่อระบายสินค้าจะเริ่มน้อยลงอย่างมีนัยยะสำคัญ 3. ธุรกิจ Gaming ไม่ได้ชะลอตัวลงมากเท่า NVDA เนื่องจากรับผลิตให้เครื่อง 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. งบการลงทุนเกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- **Valuation** : ปัจจุบัน AMD ซื้อขายที่ P/E (NTM) 29.72 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต แม้กำไรปีนี้จะมีแนวโน้มหดตัวตามภาพอุตสาหกรรมที่ชะลอตัว แต่ยังถือว่าถูกเมื่อเทียบคู่แข่งอย่าง Intel (47.57 เท่า) และ NVDA (52.27 เท่า)
- **Risk** : การชะลอตัวของอุสาหกรรม PC การแข่งขันที่รุนแรงของกลุ่มธุรกิจ Data center และการห้ามส่ง Semiconductor เทคโนโลยีสูงไปจีน

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

DAOL
다올

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC | DAOL INVESTMENT MANAGEMENT | DAOL REIT | DAOL LEND | DAOL DIGITAL PARTNER | We INSURANCE

'DAOL, your lifetime financial partner'

0 2351 1800 | contactcenter@daol.co.th | www.daol.co.th | daol.th | daol.th

Appendix