



# DAOL SEC

## DAOL Smart Foreign Idea

30 January -3 February 2023

Strategy & Product Development Department



- **เรามองว่าการยกเลิก Subscription เพื่อลดค่าใช้จ่ายทั้งรายบุคคลและรายองค์กรจะมีจำกัด** เนื่องจาก Software ส่วนใหญ่เช่น Microsoft 365 นั้นจำเป็นในการทำงาน เช่นเดียวกับ Microsoft Azure ที่เป็นระบบโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญของ Application ทั่วโลก ทั้งนี้บริษัทเพิ่งประกาศการลงทุนเพิ่มเติมใน OpenAI เจ้าของ ChatGPT ด้วยมูลค่าเงินกว่า \$10Bn
- **เราจึงมีมุมมองบวกต่อ Microsoft และมองว่าผลประกอบการจะไม่หดตัวมาก** โดย Consensus ประเมินว่ากำไรของ Microsoft จะเติบโต 3.48% ใน FY23 (ก.ค. 22 – มิ.ย. 23) และ 16.23% ใน FY23 (ก.ค. 23 – มิ.ย. 24)

**Target Price\* : \$288.52**  
**Current Price : \$240.00**  
**Upside 18.90%**

**ความเสี่ยง :** บริษัทมักถูกเพ่งรังจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาดเป็นประจำ (Antitrust Law) ล่าสุดก็เป็นกรณีของการเข้าซื้อ Activision Blizzard



- **เรามองว่า ASML เป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลงน้อยกว่าบริษัทอื่นๆ** เนื่องจากยอดขายคำสั่งเครื่องยังคงแน่นไปอีก 1-2 ปี ทำให้ลูกค้าเองก็ไม่กล้ายกเลิกคำสั่งซื้อ ทั้งนี้เรามองว่า demand การเปิดเมืองของจีนจะช่วย support ยอดคำสั่งซื้อเช่นเดียวกัน
- **เราจึงมีมุมมองบวกต่อ ASML ถึงแม้หุ้นจะซื้อขายบนมูลค่าพื้นฐานที่ค่อนข้าง Premium** โดย Consensus ประเมินว่ากำไรของ ASML จะเติบโต 31.33% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23)

**Target Price\* : \$790.57**  
**Current Price : \$683.90**  
**Upside 15.60%**

**ความเสี่ยง :** เรื่องความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์ในการส่งเครื่องจักรไปจีนเป็นความเสี่ยงที่ไม่อาจมองข้ามได้ แต่ ASML เน้นเครื่องจักรเทคโนโลยีสูงจึงมีโอกาสได้รับผลกระทบน้อยกว่า



- **เรามองว่า Meituan เป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้รับประโยชน์ ในการเปลี่ยนที่ทิศทางนโยบายของรัฐบาลจีน** ทั้งเรื่องการยกเลิก Zero Covid-19 และการลดการควบคุมเทคโนโลยี ทั้งนี้เรามองว่าบริการส่งอาหารของ Meituan จะไม่ชะลอตามการเปิดเมืองเนื่องจากพฤติกรรมของการบริโภคของคนที่แตกต่างกัน (คนจีนชอบสั่งอาหารไปทานที่ออฟฟิศมากกว่า)
- **เราจึงมีมุมมองว่าผลประกอบการของ Meituan จะกลับมาเติบโตได้ตั้งแต่ไตรมาส 1 ของปีนี้** เป็นต้นไป โดย Consensus ประเมินว่ารายได้ของ Meituan จะเติบโต 26.20% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) ในขณะที่บริษัทจะพลิกกลับเป็นกำไรหลังจากขาดทุนมา 2 ปีติด

**Target Price\* : HK\$226.21**  
**Current Price : HK\$174.90**  
**Upside 29.30%**

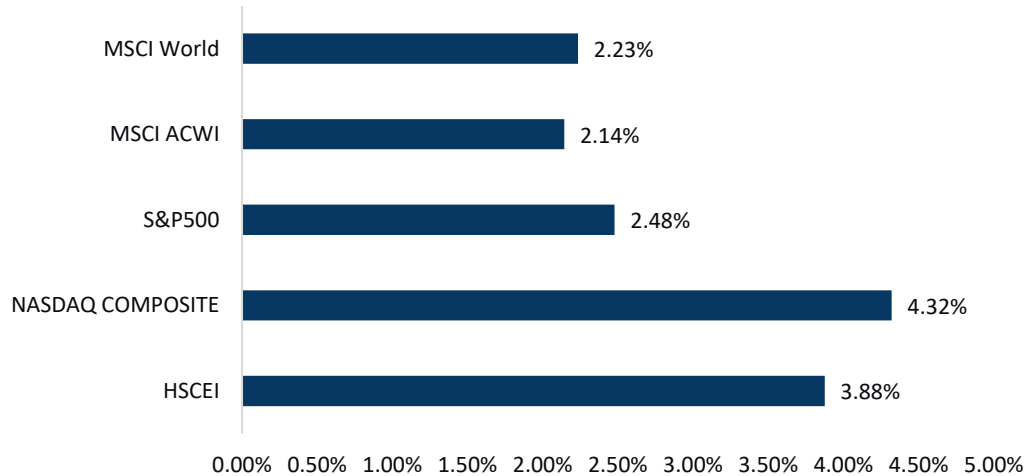
**ความเสี่ยง :** การแจกปันผลเป็นหุ้น Meituan ของ Tencent กดดันราคา Meituan ในระยะสั้น เนื่องจากสร้างความเสี่ยงว่าผู้ถือหุ้น Tencent ที่รับปันผลหุ้น meituan ไปทยอยขายออกมา

Source: Bloomberg as 27 January 2023, Seeking Alpha \*Target Price is based on Bloomberg Consensus

## Most Active Summary

Ticker	Company	Price	Market Cap	Volume	1W % chg
TSLA	Tesla Inc	177.90	557,444.29m	306,590.61k	+23.76%
Tesla รายงานผลประกอบการออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด พร้อมรายงานว่าจะลดคำสั่งซื้อในเดือนมกราคมนี้แข็งแกร่งกว่ายอดการผลิตเกือบ 2 เท่า					
AMZN	Amazon.com, Inc.	102.24	1,043,016.67m	87,775.61k	+4.84%
Amazon จะรายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ในวันที่ 2 ก.พ. ซึ่งถูกคาดว่าจะน่าจะมีออกมาดีเนื่องจากไตรมาส 4 เป็นเทศกาลช้อปปิ้งของสหรัฐฯ					
AAPL	Apple Inc	145.93	2,310,978.01m	70,555.84k	+3.42%
Apple จะรายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ในวันที่ 2 ก.พ. ทั้งนี้ต้องรอดูว่า iPhone 14 นั้นทำยอดขายได้หรือไม่ดีนัก แต่สำหรับรุ่น Pro นั้นขายค่อนข้างดี					

## Weekly Index Return



## Weekly Market Summary

- สำหรับทิศทางการลงทุนในสัปดาห์ที่ 30 - 3 กุมภาพันธ์ 2023 ในสัปดาห์ที่ผ่านมาดัชนี S&P 500 แกว่งตัวขึ้นทดสอบแนวต้านบริเวณ 4100 จุดหลังตลอดทั้งสัปดาห์สามารถยืนเหนือกรอบ 3900 จุดได้ จากประเด็นการรายงานเงินเพื่อและผลประกอบการที่ออกมาผสมปนกัน (กลุ่มที่คาดว่าจะแย่มากกลับรายงานออกมาใกล้เคียงกับที่คาด) โดยเรายังประเมินความเสี่ยงด้านขาลงหากดัชนีหลุดแนวรับบริเวณ 3800 จุด จะมี Downside รวบรวม 3600 จุด หรือคิดเป็น 7.5% โดยในเบื้องต้นทาง DAOL ประเมินว่าดัชนีไม่ควรจะมีจุดต่ำสุดใหม่ จากตัวเลขเศรษฐกิจที่ใกล้จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและการรายงานผลประกอบการในช่วงต้นเดือนมกราคม 2023 จะเป็นตัวยืนยันถึงมุมมองการลงทุนของเรา โดย DAOL แนะนำให้นักลงทุนพิจารณาจุดเข้าซื้อหลังดัชนีมีการพักตัวลงมาในกรอบ 3800-3900 จุด โดยเน้นลงทุนภายใต้ 3 ธีมด้วยกัน 1.Dollar reversion 2.Republican support 3.EPS downgrade freezing ในสัปดาห์ต่อจากนี้ เราให้น้ำหนักกับการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มเทคโนโลยีและการตอบสนองของราคาหุ้นต่อผลการประชุม FOMC

Source: Bloomberg as 27 January 2023, Seeking Alpha

## Weekly Top Gainers

Ticker	Company	Price	Market Cap	Volume	1W % chg
TSLA	Tesla Inc	177.90	557,444.29m	306,590.61k	+23.76%
Tesla รายงานผลประกอบการออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด พร้อมรายงานว่ายอดคำสั่งซื้อในเดือนมกราคมนั้นแข็งแกร่งกว่ายอดการผลิตเกือบ 2 เท่า					
SHOP	Shopify Inc	50.08	63,049.27m	24,480.22k	+13.71%
Shopify ปรับตัวขึ้นกว่า 10% หลังจากมีการขึ้นราคาค่าบริการกว่า 33% ซึ่งเป็นการขึ้นค่าบริการครั้งแรกในรอบกว่า 10 ปี					
MELI	MercadoLibre Inc	1,221.27	61,423.63m	702.65k	+11.53%
Americanas บริษัทค้าปลีกชาติบราซิลซึ่งเป็นคู่แข่งหลักของ MecadoLibre มีการประกาศล้มละลาย หลังก่อนหน้านี้เคยมีปัญหาด้านบัญชี					

## Weekly Top Loser

Ticker	Company	Price	Market Cap	Volume	1W % chg
TSM	Taiwan Semiconductor Mfg. Co. Ltd.	93.30	430,438.16m	13,646.56k	-2.47%
มีรายงานข่าวจาก Reuters ว่าทางการสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และ เนเธอร์แลนด์จะมีการแบนเครื่องจักรผลิตชิปที่ส่งไปจีนเพิ่มเติม					
LRCX	Lam Research Corporation	482.88	65,383.35m	1,711.58k	-1.61%
มีรายงานข่าวจาก Reuters ว่าทางการสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และ เนเธอร์แลนด์จะมีการแบนเครื่องจักรผลิตชิปที่ส่งไปจีนเพิ่มเติม					
AMD	Advanced Micro Devices, Inc.	75.40	121,571.64m	58,118.61k	-1.48%
มีรายงานข่าวจาก Reuters ว่าทางการสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และ เนเธอร์แลนด์จะมีการแบนเครื่องจักรผลิตชิปที่ส่งไปจีนเพิ่มเติม					

Source: Bloomberg as 27 January 2023, Seeking Alpha

# DAOL Smart Foreign

## 3Q22 Earning Update

DAOL Smart Invest : US 4Q22 Earnings Annoucement Calendar											DAOL SEC			
Previous Earning Date	Expected Next Earning Date	Ticker	Name	Announcement Period	Status	Estimate EPS	Actual EPS	Growth (QoQ)	Growth (YoY)	Status	Estimate revenue (Billion)	Actual revenue (Billion)	Growth (QoQ)	Growth (YoY)
24-Jan-23	18-Apr-23	JNJ US	JOHNSON & JOHNSON	2022 Q1	Miss	2.087	1.330	-21.76%	-24.86%	Miss	23.865	23.71	-0.36%	-4.43%
24-Jan-23	26-Apr-23	MSFT US	MICROSOFT CORP	2023 Q3	Miss	2.298	2.200	-6.38%	-12.00%	Miss	52.929	52.75	5.24%	1.97%
25-Jan-23	20-Apr-23	TSLA US	TESLA INC	2022 Q1	Beat	1.040	1.180	12.38%	54.59%	Beat	24.065	24.32	13.35%	37.24%
25-Jan-23	19-Apr-23	ASML US	ASML HOLDING NV-NY REG SHS	2022 Q1	Beat	4.330	4.600	7.22%	5.02%	Beat	6.377	6.43	11.28%	28.98%
25-Jan-23	20-Apr-23	LRCX US	LAM RESEARCH CORP	2023 Q3	Beat	9.959	10.800	3.65%	27.06%	Beat	5.087	5.28	4.01%	24.87%
26-Jan-23	26-Apr-23	V US	VISA INC-CLASS A SHARES	2023 Q2	Beat	2.004	2.218	6.57%	7.80%	Beat	7.687	7.94	1.91%	12.42%
26-Jan-23	28-Apr-23	MA US	MASTERCARD INC - A	2022 Q1	Beat	2.579	2.630	1.54%	8.68%	Beat	5.807	5.82	1.06%	11.52%
26-Jan-23	28-Apr-23	INTC US	INTEL CORP	2022 Q1	Miss	-0.072	-0.160	-164.00%	-114.04%	Miss	14.492	14.04	-8.45%	-31.60%
<b>Upcoming Annoucement</b>														
31-Oct-22	30-Jan-23	NXPI US	NXP SEMICONDUCTORS NV	2022 Q4	TBA	2.668	-	-	-	TBA	3.427	-	-	-
25-Oct-22	31-Jan-23	SPOT US	SPOTIFY TECHNOLOGY SA	2022 Q4	TBA	-0.839	-	-	-	TBA	3.020	-	-	-
25-Oct-22	31-Jan-23	UPS US	UNITED PARCEL SERVICE-CL B	2022 Q4	TBA	2.846	-	-	-	TBA	24.290	-	-	-
27-Oct-22	31-Jan-23	MCD US	MCDONALD'S CORP	2022 Q4	TBA	2.575	-	-	-	TBA	5.711	-	-	-
1-Nov-22	31-Jan-23	PFE US	PFIZER INC	2022 Q4	TBA	1.265	-	-	-	TBA	21.116	-	-	-
1-Nov-22	31-Jan-23	AMD US	ADVANCED MICRO DEVICES	2022 Q4	TBA	0.019	-	-	-	TBA	5.575	-	-	-
26-Oct-22	1-Feb-23	META US	META PLATFORMS INC-CLASS A	2022 Q4	TBA	1.885	-	-	-	TBA	27.419	-	-	-
26-Oct-22	1-Feb-23	TMO US	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	2022 Q4	TBA	3.690	-	-	-	TBA	9.899	-	-	-
25-Oct-22	2-Feb-23	GOOGL US	ALPHABET INC-CL A	2022 Q4	TBA	1.249	-	-	-	TBA	58.184	-	-	-
27-Oct-22	2-Feb-23	MRK US	MERCK & CO. INC.	2022 Q4	TBA	1.548	-	-	-	TBA	14.107	-	-	-
27-Oct-22	2-Feb-23	AAPL US	APPLE INC	2022 Q1	TBA	1.264	-	-	-	TBA	88.638	-	-	-
2-Nov-22	2-Feb-23	EL US	ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	2023 Q2	TBA	1.269	-	-	-	TBA	3.925	-	-	-
2-Nov-22	2-Feb-23	QCOM US	QUALCOMM INC	2022 Q1	TBA	2.718	-	-	-	TBA	11.403	-	-	-
3-Nov-22	2-Feb-23	SBUX US	STARBUCKS CORP	2022 Q1	TBA	0.710	-	-	-	TBA	8.311	-	-	-
18-Nov-22	2-Feb-23	JD US	JD.COM INC-ADR	2022 Q4	TBA	2.896	-	-	-	TBA	243.070	-	-	-
27-Oct-22	2-Feb-23	AMZN US	AMAZON.COM INC	2022 Q4	TBA	0.223	-	-	-	TBA	127.636	-	-	-
3-Nov-22	3-Feb-23	CI US	CIGNA CORP	2022 Q4	TBA	4.375	-	-	-	TBA	44.771	-	-	-

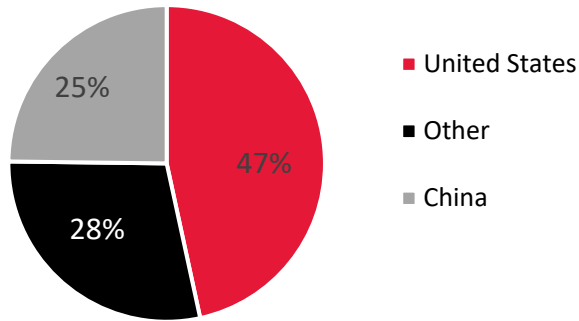
Source: Bloomberg, Seeking Alpha



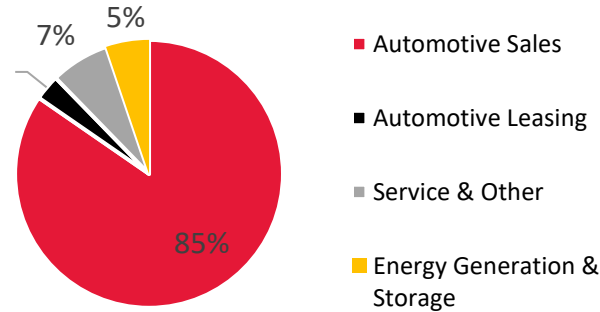
US Technology EV	<b>Bloomberg Consensus :</b> Target Price : \$186.52* Price: \$160.27 ( Upside 16% )
------------------------	--

บริษัทออกแบบ ผลิต และจำหน่ายรถพลังงานนำไฟฟ้า นอกจากนั้นยังธุรกิจพลังงานทั้ง Solar Roof, Powerwall, Battery ปัจจุบันมีโรงงานทั้งหมด เป็น Tesla Factory ที่ Fremont และเป็น Giga Factory ที่ Nevada Shanghai และ Texas

FY22 Revenue by Geography



FY22 Revenue by Business Segment



- Tesla รุ่นที่ขายดีที่สุดคือ Model Y และ Model 3 ซึ่งรวมกัน 2 รุ่น คาดว่าปัจจุบันสามารถผลิตและส่งได้ราว 3 แสนคันต่อหนึ่งไตรมาส โดยการขยายกำลังการผลิตใน Texas และ Berlin ที่จะแล้วเสร็จในสิ้นปี จะทำให้ Tesla สามารถผลิต Model Y ได้มากกว่า 1 ล้านคันต่อปี
- ในปี 2021 มีทั่วโลกมี รถ EV ออกมาขายทั้งหมดประมาณ 6.5 ล้านคัน (รวมทั้ง BEV และ PHEV) ซึ่งเป็นรถ EV ของ Tesla เกือบ 1 ล้านคัน หรือ คิดเป็น Market Share ประมาณ 15%
- ตั้งแต่ปี 2020 Tesla กลายเป็นบริษัทรถยนต์ที่มีมูลค่าสูงที่สุด และ มีกำลังการผลิตกว่า 2 ล้านคันต่อปี นอกจากนั้นบริษัทได้นำเทคโนโลยี AI มาพัฒนาระบบ Autopilot



## มุมมองเชิงบวก (Bull Says)

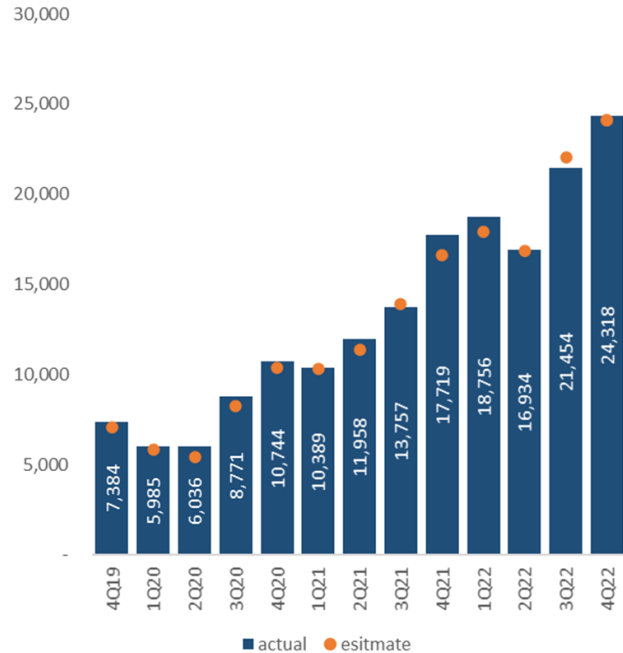
- บริษัทยังคงความเป็นผู้นำในธุรกิจ EV โดยยังมี Market share เป็นอันดับต้นๆ (หากนับแค่ Battery EV ยังคงเป็นอันดับ 1 อยู่) และบริษัทยังคงเป้าหมายในการผลิตรถเพิ่มขึ้น 50% ต่อปีอยู่ อีกทั้งการผลิตรุ่นใหม่อย่าง Cybertruck และ Semi-truck อีกด้วย
- นอกจากธุรกิจรถแล้ว ธุรกิจอื่นๆก็ยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมาก ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจเช่าซื้อรถ ธุรกิจแหล่งผลิตและกักเก็บพลังงาน และ บริการหลังการขายอื่นๆ



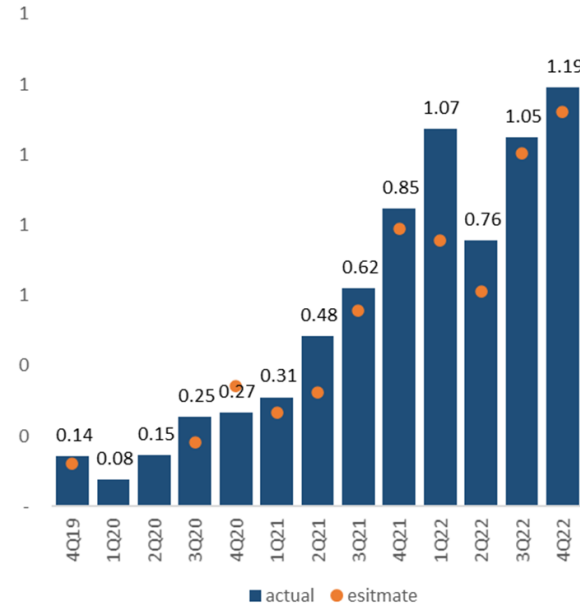
## มุมมองเชิงลบ (Bear Says)

- เนื่องด้วยบริษัทต่างๆ เริ่มผลิต รถ EV ออกมามากขึ้น ทำให้ผู้บริโภคเริ่มมีทางเลือกมากขึ้น และ ตลาดดังกล่าวมีการแข่งขันที่ดุเดือดขึ้นเมื่อเทียบกับในอดีต (โดยเฉพาะในจีน)
- CEO ของ Tesla อย่าง Elon Musk นั้นเป็น Innovator ที่เก่งและมักจะมีคนออกกรอบเสมอ ทำให้บางครั้งก็นำพาผลกระทบทางอ้อมมาสู่ Tesla ได้

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- TSLA รายได้ กำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) อยู่ที่ \$1.19 ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$0.08 (เติบโต 37.3% YoY) รายได้อยู่ที่ \$24.3Bn ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด (เติบโต 40.5% YoY) การลดราคายังไม่กระทบ Gross Margin (Auto) มากนัก เรายังเห็น Gross Margin(Auto) ขยายตัวจาก 27.9% ในไตรมาสก่อน เป็น 28.5% ในปัจจุบัน แต่หดตัวจากปีก่อนที่ 30.6%
- ใน 4Q22 บริษัทผลิตและส่งออก 439,701 คัน และ 405,278 คันตามลำดับ ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ว่าจะส่งออกประมาณ 427,000 คัน จากการแข่งขันที่ดุเดือดในจีน และ ปัญหาด้านการขนส่ง สำหรับ FY22 บริษัทส่งออกได้ 1.31 ล้านคัน ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 1.33 ล้านคันเล็กน้อย

Guidance & Outlook

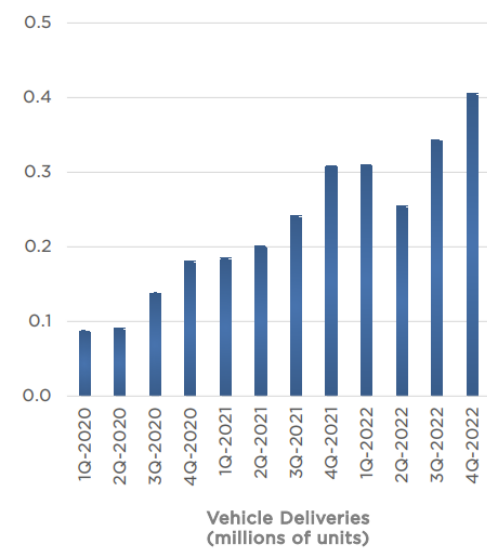
- บริษัทมีการ Guidance ยอดส่งมอบรถในปี 2023 ไว้ที่ 1.8 – 2 ล้านคัน นอกจากนี้มี การเริ่มส่งมอบ Tesla Semi Truck ไปแล้วพร้อมประกาศขยายไลน์การผลิต Semi-Truck ใน Nevada ด้วยงบลงทุนกว่า \$3.5Bn นอกจากนั้น จะเริ่มผลิตรถ Tesla Semi Truck ในช่วงกลางปีนี้ และ จะส่งมอบให้ลูกค้าได้ ภายในปี 2024

Source: Bloomberg as of 26 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	24,318.00	24,065.38	Beat	37.24%	13.35%
Gross Profit	5,777.00	6,130.57	Miss	19.19%	7.34%
Operating Profit	3,901.00	4,163.08	Miss	49.29%	5.78%
EPS GAAP - Basic	1.18	1.04	Beat	54.59%	12.38%
EPS Non GAAP - Basic	1.19	1.12	Beat	40.55%	13.33%





Region	Model	Capacity	Status
California	Model S / Model X	100,000	Production
	Model 3 / Model Y	550,000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>750,000	Production
Berlin	Model Y	>250,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
	Cybertruck	-	Tooling
Nevada	Tesla Semi	-	Pilot production
TBD	Roadster	-	In development
	Robotaxi & Others	-	In development

Installed capacity ≠ current production rate and there may be limitations discovered as production rates approach capacity. Production rates depend on a variety of factors, including equipment uptime, component supply, downtime related to factory upgrades, regulatory considerations and other factors.

### Stock Price Performance (5 Years)



### Key Metric & Business Segment

- หากแบ่งยอดขายตาม Model แล้ว Model 3/Y ส่งมอบได้ 388k คัน เพิ่มขึ้น 31%YoY ในขณะที่รถรุ่นราคาสูงอย่าง Model S/X ส่งมอบได้ 17kคัน เพิ่มขึ้น 46%YoY
- บริษัทได้ชี้แจงว่ายอดคำสั่งซื้อในไตรมาส 1 เป็นไปด้วยดี โดยมียอดคำสั่งซื้อมากกว่ายอดผลิตถึง 2 เท่าตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา หลังมีการประกาศลดราคาไปหลายครั้ง ซึ่งบริษัทชี้แจงว่าการลดราคานั้นเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีมากกว่าไม่ได้มาจาก demand ที่อ่อนแอแบบที่หลายคนคาด และ มองว่าบริษัทจะสามารถลดต้นทุนได้ทำให้ Margin ไม่ได้รับผลกระทบมากนัก (EBIT มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นในอนาคตด้วย) โดยรายงานยอดขายในจีนในช่วงต้นเดือนมกราคมก็ออกมาดีเช่นเดียวกัน (ตั้งแต่ 9-15 ม.ค. ขายได้กว่า 12,000 คัน)
- การลดราคายังไม่กระทบ Gross Margin (Auto) มากนัก เรายังเห็น Gross Margin(Auto) ขยายตัวจาก 27.9% ในไตรมาสก่อน เป็น 28.5% ในปัจจุบัน แต่หดตัวจากปีก่อนที่ 30.6% ทั้งนี้ Average Selling Price ของรถเพิ่มขึ้นจาก \$51.0K เป็น \$51.9K ส่วนหนึ่งมาจากการลดราคานั้นเกิดขึ้นในช่วงปลายเดือน ธ.ค. จึงยังไม่เห็นผลมากนัก
- รายได้จากการขายรถยนต์เพิ่มขึ้น 33%YoY หรือ \$21.3Bn เช่นเดียวกับยอดขายเช่าซื้อที่เติบโตดีต่อเนื่อง รายได้จาก Energy Generation และ Storage เติบโต 90%YoY \$1.3Bn โดยบริษัทมีการผลิต Energy Storage กว่า 2,462 MWh เติบโต 152%YoY นอกจากนั้นรายได้จากบริการและธุรกิจอื่นๆเติบโต 60%YoY หรือ \$1.7Bn

Source: Bloomberg as of 26 January 2023, TSLA



US  
Technology  
SEMI

Bloomberg Consensus :  
Target Price : \$790.57\*  
Price: \$683.90 ( Upside 16% )

บริษัทสัญชาติเนเธอร์แลนด์ที่เกิดจากการควบรวมของ Philips ผู้นำเทคโนโลยีแสงและเครื่องมือแพทย์ และ ASM International ผู้ผลิต Chip รายใหญ่ในเนเธอร์แลนด์ ASML เป็นผู้นำด้าน เครื่องฉายแสงบนแผ่น Chip (Photolithograph) ที่ใช้สร้างโครงสร้างทางเดินไฟฟ้า โดยเฉพาะเทคโนโลยี Extreme Ultraviolet (EUV) ที่สามารถยิงแสงความยาวคลื่น 13.5 nm ทำให้โรงงานอย่าง TSMC สามารถทำ Chip 5nm ได้

เครื่อง Extreme Ultraviolet (EUV)



เครื่อง ArF Immersion Lithography



เครื่อง Optical Metrology & Inspection

บริษัทมี Market Share เป็นอันดับ 1 ใน Photolithography นำหน้า Canon และ Nikon และ Market Share ใน EUV เกือบ 100% โดยมีราคาเครื่องไม่ต่ำกว่า 150 ล้านเหรียญ รายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายเครื่องฉายแสง EUV และ ArFi ให้กับโรงงานผลิต Chip Logic การขาดแคลนของ Chip ในส่วนของ Memory และ Logic จะส่งผลให้มีความต้องการเครื่องจักรสูงขึ้น



**มุมมองเชิงบวก (Bull Says)**

- เราคาดว่า ASML เป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอด้านน้อยกว่าบริษัทอื่นๆ เนื่องจากยอดคำสั่งเครื่องยังคงแน่นไปอีก 1-2 ปี ทำให้ลูกค้าเองก็ไม่กล้ายกเลิกคำสั่งซื้อ ทั้งนี้ เราคาดว่า demand การเปิดเมืองของจีนจะช่วย support ยอดคำสั่งซื้อเช่นเดียวกัน
- บริษัทเป็นผู้นำเทคโนโลยีด้านเครื่อง EUV Lithography ที่มีเทคโนโลยีเหนือกว่าคู่แข่งอย่าง Nikon และ Cannon ค่อนข้างมาก

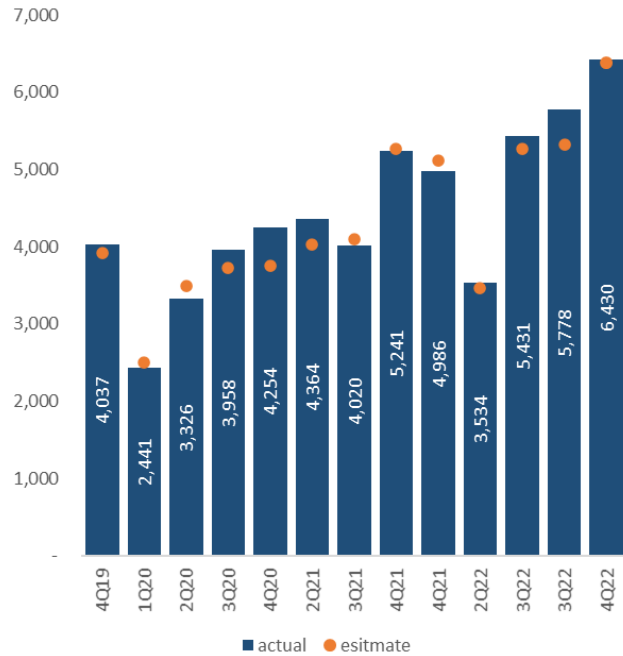


**มุมมองเชิงลบ (Bear Says)**

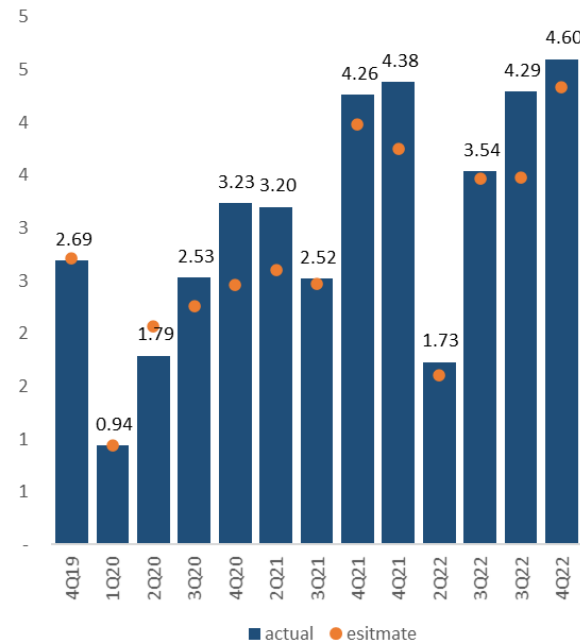
- ข้อจำกัดใหม่ของรัฐบาลสหรัฐฯ ในการขายอุปกรณ์ ชิ้นส่วน และบริการ สำหรับเทคโนโลยีเฉพาะให้ลูกค้าในจีนมีแนวโน้มกระทบยอดขายในระยะยาวได้ ซึ่งเนเธอร์แลนด์ก็ดูเหมือนจะเข้าร่วมกับนโยบายดังกล่าวด้วย
- บริษัทยังติดปัญหาด้านการขยายกำลังการผลิตโดยสามารถผลิตเครื่องจักรประเภท EUV Lithography ที่ปัจจุบันยังสามารถผลิตได้ปีละ 40-50 เครื่องซึ่งไม่พอความต้องการของลูกค้า

Source: ASML, Bloomberg

### Revenue (€Mn)



### Non GAAP EPS (€)



## Earning Results

- ASML ประกาศผลประกอบการออกมา กำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) อยู่ที่ €4.60 ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ €0.27 (เติบโต 5.02% YoY) รายได้อยู่ที่ €6.4Bn ไกล่เคียงกับที่ตลาดคาด (เติบโต 28.5% YoY) โดยมียอดขายคำสั่งซื้อเครื่องจักรทั้งหมดของบริษัทกว่า €6.43k โดยเป็นเครื่องฉายแสงแบบ EUV กว่า €3.4bn พร้อมด้วย backlog ที่รอการผลิตอยู่กว่า €40bn

## Guidance & Outlook

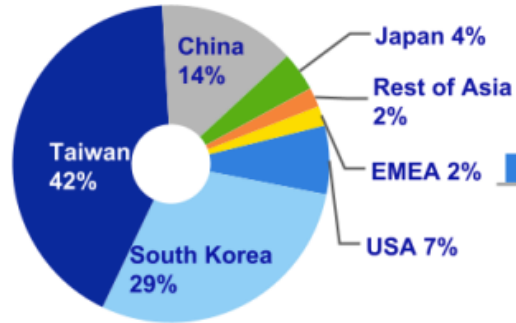
- บริษัทมีการ Guidance รายได้ในปี 2023 เติบโต 25% YoY ในขณะที่ gross margin มีแนวโน้มจะดีขึ้นเล็กน้อย สำหรับ 1Q23 บริษัทให้ guidance รายได้ใน 1Q23 ไว้ที่ €6.1 - €6.5Bn และ Gross Margin ที่ 49-50%

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	6,430.20	6,376.69	Beat	28.98%	11.28%
Gross Profit	3,310.90	3,142.93	Beat	22.60%	10.60%
Operating Profit	2,124.20	2,001.93	Beat	4.58%	25.81%
EPS GAAP - Basic	4.60	4.33	Beat	4.92%	7.23%
EPS Non GAAP - Basic	4.60	4.33	Beat	5.02%	7.22%

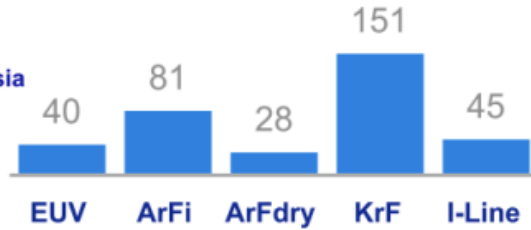
Source: Bloomberg as of 26 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

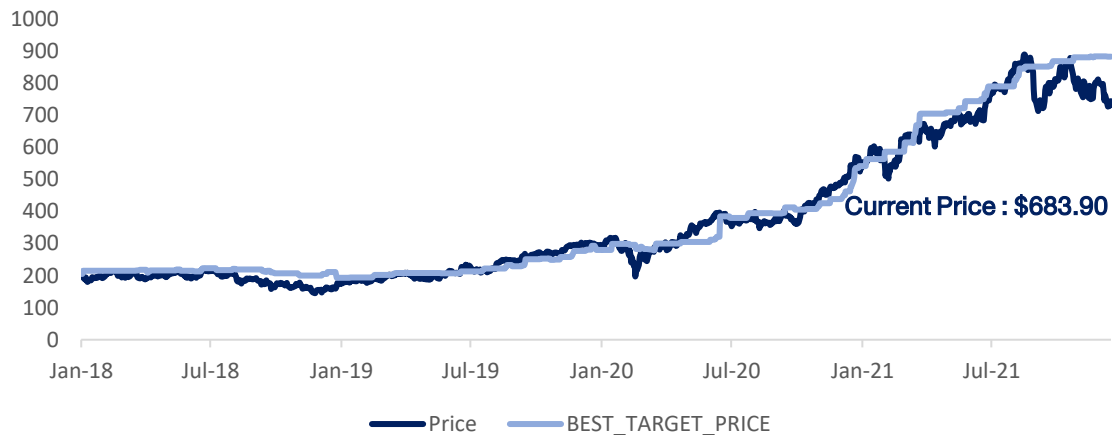
Region gross (ship to location)



Sales in lithography units



Stock Price Performance (5 Years) 12M Target Price\* : \$ 790.57



Key Metric & Business Segment

- ในทั้งปี 2022 บริษัทมีรายได้กว่า €21.3bn โดยมี Gross Margin อยู่ที่ 50.5% ในขณะที่ Net Profit Margin อยู่ที่ 28.0% ต่ำลงเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากช่วงที่ผ่านมาบริษัทยังไม่ได้ขึ้นราคาเครื่องจักรมากนักแต่ต้นทุนการผลิตนั้นสูงขึ้น
- ยอด EUV lithography อยู่ที่ €7.0bn เติบโต 12%YoY โดยบริษัทสามารถขายเครื่อง EUV ได้กว่า 54 เครื่อง โดยลูกค้า 5 อันดับแรก มียอดคำสั่งซื้อที่ยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง ฝั่งยอด DUV lithography อยู่ที่ €7.7bn เติบโต 13%YoY โดยมีการจัดส่งเครื่อง Model ใหม่ได้แก่ NXT:2100i และ NXT:870 ในขณะที่รายได้จากการติดตั้งและซ่อมบำรุงอยู่ที่ €5.7Bn เพิ่มขึ้น 16%YoY
- ปัจจุบันบริษัทยังคงติดปัญหาเรื่องกำลังการผลิตเนื่องจากเครื่อง EUV ยังคงผลิตได้ประมาณ 40-50 เครื่องต่อปี ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารนั้นคาดว่าในช่วงประมาณปี 2024-2025 จะสามารถขยายกำลังการผลิตได้เป็นราว 80-90 เครื่องหรืออีก 2 เท่าจากปัจจุบัน
- เรามองว่า ASML เป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลงน้อยกว่าบริษัทอื่นๆ เนื่องจากยอดคำสั่งเครื่องยังคงแข็งแกร่งไปอีก 1-2 ปี ทำให้ลูกค้าเองก็ไม่กล้ายกเลิกคำสั่งซื้อ ทั้งนี้เรามองว่า demand การเปิดเมืองของจีนจะช่วย support ยอดคำสั่งซื้อเช่นเดียวกัน

Source: Bloomberg as of 26 January 2023, ASML



Microsoft

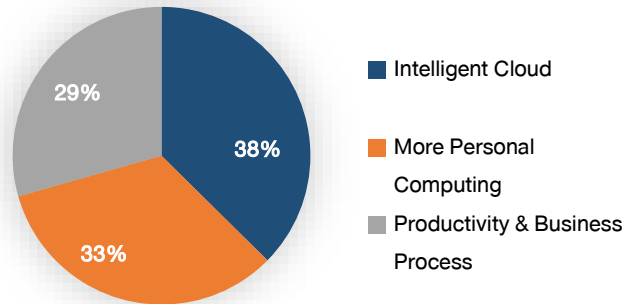
US  
Technology  
Software

Bloomberg Consensus :  
Target Price : \$288.52\*  
Price: \$240.00 ( Upside 19% )

ผลิต และพัฒนาซอฟต์แวร์รายใหญ่ของโลก โดยมีรายได้แบ่งเป็น 3 ประเภท คือ Productivity & Business Process (การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการทำงาน), Intelligent Cloud (ธุรกิจ Cloud ภายใต้แบรนด์ Azure) และ Software Windows สำหรับ PC, Laptop/ Tablet ภายใต้แบรนด์ Surface, เกม Xbox)



Revenue by Segments



## มุมมองเชิงบวก (Bull Says)

- ระบบปฏิบัติการ Window และ Microsoft Office เป็นผู้นำด้าน Personal Computer Software ที่มีส่วนแบ่งการตลาดมากถึง 83% เช่นเดียวกับ Microsoft Azure ที่เป็น Public Cloud อันดับ 2 ทั้งยังมี Margin สูง ซึ่งการเปลี่ยนมาขาย software แบบ subscription เองก็ช่วยให้รายได้มีความผันผวนน้อยลง
- มีความได้เปรียบด้านต้นทุน โดยบริษัทมี Ecosystem ที่ดี เชื่อมโยงกันระหว่าง Hardware และ Software ทำให้ได้เปรียบในการแข่งขัน



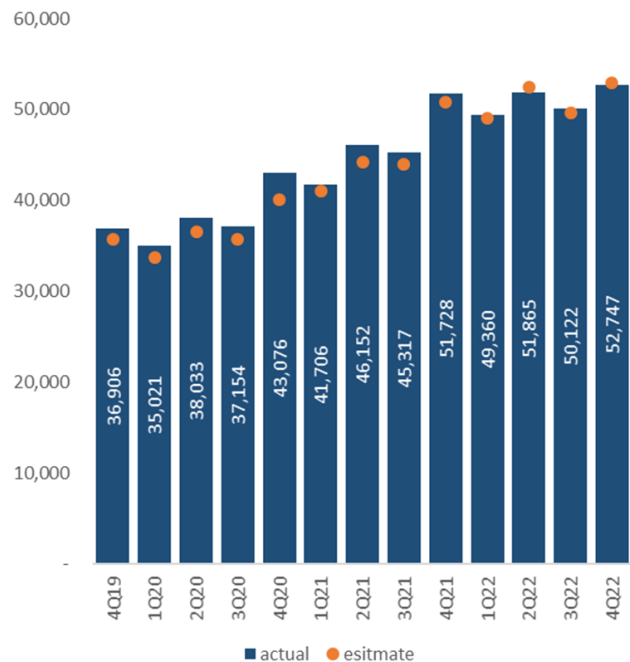
## มุมมองเชิงลบ (Bear Says)

- บริษัทมักถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาดเป็นประจำ (Antitrust Law) เนื่องจากเป็นบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่มี Market Share สูงในหลายธุรกิจ ทั้ง software และ วิดีโอเกมส์
- ถึงแม้ Microsoft จะเป็นผู้นำในหลายธุรกิจแต่นอกจาก Window และ Microsoft Office แล้ว ธุรกิจอื่นๆ ไม่ได้เป็นผู้นำตลาดเบอร์ 1 ทั้ง Azure ที่เป็นรอง AWS และ Xbox ที่เป็นรอง Sony / Nintendo

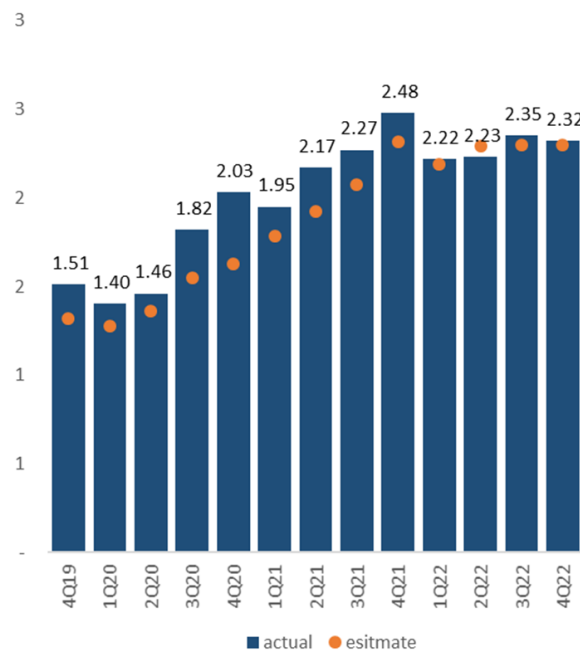
- Microsoft 365 มีบริการทั้งแบบ Consumer, Commercial subscriptions และ Office licensed สำหรับธุรกิจ รวมถึง Microsoft team และ Microsoft Viva โดยมีวัตถุประสงค์ในการเพิ่มประสิทธิภาพของการทำงานในออฟฟิศผ่าน Product ใหม่ ๆ และ การปรับเปลี่ยน Microsoft Office แบบเดิมสู่ Office 365
- Product หลักได้แก่ Microsoft Azure ซึ่งเป็น Public Cloud ที่มี Market share สูงเป็นอันดับ 2 ที่เป็นแหล่งให้ offer developers, IT professionals และ บริษัทต่างๆ สามารถสร้าง เผยแพร่ Application
- Window ยังคงเป็น Operating System สำหรับ Personal Computer ที่คนใช้มากที่สุด นอกจากนั้นยังมีรายได้ Window Server Window IoT และ ค่าลิขสิทธิ์อื่นๆที่เกี่ยวข้อง

Source : BABA, CFRA / \*Based on Bloomberg Consensus Estimated

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- MSFT ประกาศผลประกอบการ 2Q23 (Dec end) ออกมาใกล้เคียงกับที่ตลาด คาด กำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$2.32 ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด หดตัวลง -7% YoY ในขณะที่รายได้อยู่ที่ 52.7Bn เติบโต +1.9% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อยที่ \$450Mn เติบโต +1.9% YoY (+7% YoY หากไม่รวมผลกระทบเชิงลบจากค่าเงิน)

Guidance & Outlook

- บริษัทได้ให้ Guidance รายได้ของ MSFT ใน 1Q23 ไว้ว่ารายได้จาก Productivity & Business Processes จะเติบโต 11-13% YoY (\$16.9 - \$17.2 Bn), Intelligent Cloud จะโต 17-19% YoY (\$21.7Bn - \$22Bn) ในขณะที่รายได้จาก More Personal Computing จะยังคงหดตัวมากกว่า 30% YoY (\$11.9 Bn - \$12.3 Bn)

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	52,747.00	52,929.41	Miss	1.97%	5.24%
Gross Profit	35,259.00	35,541.02	Miss	1.41%	1.70%
Operating Profit	20,399.00	21,003.64	Miss	-8.31%	-1.43%
EPS GAAP - Basic	2.20	2.30	Miss	-12.00%	-6.38%
EPS Non GAAP - Basic	2.32	2.30	Beat	-6.45%	-1.28%

Source: Bloomberg as of 26 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

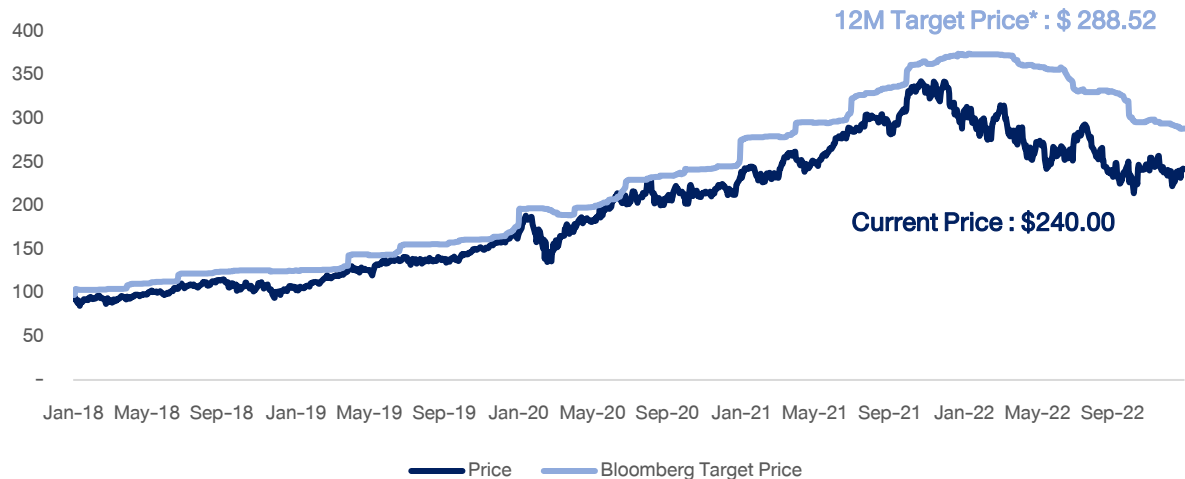
\*\*significant difference between GAAP and Non-GAAP measure is related to Share-based compensation, Depreciation and Amortization.

### GAAP and CC Results

(\$ in billions, except per share amounts)

	FY23 Q2	Growth	CC Growth
Productivity and Business Processes	\$17.0	7%	13%
Intelligent Cloud	\$21.5	18%	24%
More Personal Computing	\$14.2	(19)%	(16)%
<b>Revenue</b>	<b>\$52.7</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>

### Stock Price Performance (5 Years)



### Key Metric & Business Segment

- หากแบ่งตาม Business Segment Productivity & Business Processes หรือ Microsoft 365 และ Software อื่นๆ สร้างรายได้ \$17Bn เติบโต 7%YoY โดยยอดการใช้ Microsoft 365 ยังคงเติบโต 12%YoY
- Intelligent Cloud หรือ Microsoft Azure และ Cloud อื่นๆ สร้างรายได้ \$21.5Bn เติบโต 18%YoY หากนับเฉพาะ Microsoft Azure ยังคงเติบโตมากถึง 38%YoY ในขณะที่บริษัทมอง Guidance ของ Azure ในไตรมาสหน้าไว้ที่ +30-32%YoY ทั้งนี้เรามองว่าการชะลอตัวลงเป็นการชะลอชั่วคราวตามงบประมาณของบริษัทต่างๆที่ลดลงในช่วงที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง
- More Personal Computing หรือ Window และ Xbox สร้างรายได้ \$14Bn หดตัว -19%YoY โดยยอดขาย Window OEM หดตัว 39%YoY ตามตลาด PC ที่อ่อนแอตามคาด ทั้งนี้ดีลการเข้าซื้อ Activision Blizzard หลังยังมีการฟ้องร้องเพื่อขัดขวางการเข้าซื้อกิจการอย่างต่อเนื่องซึ่งปัจจุบันยังไม่มีย่อสรุปที่ชัดเจนในกรณีดังกล่าว
- Satya Nadella หรือ CEO ของ Microsoft ได้ประกาศใน Earning Callว่า บริษัทจะหันมาโฟกัสเรื่อง AI มากขึ้น เนื่องจากมองว่าเป็น “ก้าวใหม่ของการพัฒนา Software” ซึ่ง Microsoft ได้เพิ่งประกาศการลงทุนใน OpenAI บริษัทที่อยู่เบื้องหลังแพลตฟอร์มอัจฉริยะอย่าง ChatGPT เป็นมูลค่ากว่า \$10Bn พร้อมประกาศจะเอาเทคโนโลยีของ ChatGPT มาเสริมฟังก์ชันให้แก่ Public Cloud ของบริษัทอย่าง Microsoft Azure และ Search Engine อย่าง Bing

Source: Bloomberg as of 26 January 2023, TSLA

# Appendix 1



Stock Report | **October 22, 2022** | NasdaqGS Symbol: **TSLA** | **TSLA** is in the S&P 500**Tesla, Inc.****Recommendation****STRONG BUY****Price**

USD 214.44 [as of market close Oct 21, 2022]

**12-Mo. Target Price**

USD 340.00

**Report Currency**

USD

**Investment Style**

Large-Cap Blend

**Equity Analyst Garrett Nelson****GICS Sector** Consumer Discretionary**Sub-Industry** Automobile Manufacturers**Summary** Tesla designs, develops, manufactures, and sells high-performance fully electric vehicles and components, as well as a full suite of renewable energy products.**Key Stock Statistics** [Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports]

52-Wk Range	<b>USD 414.5 - 202.0</b>	Oper.EPS2022E	<b>USD 4.00</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 671.94</b>	Beta	<b>2.18</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD 3.3</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD 5.60</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>44</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>65.05</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>53.61</b>	Dividend Rate/Share	<b>N/A</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>C</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>93,208.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>3,123.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>N/A</b>	Institutional Ownership [%]	<b>44.0</b>

**Growth Opportunities**

- การเปิดโรงงานใหม่ใน Texas และ Germany คาดว่าจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตให้กับ Tesla ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2022 และปีต่อไป รวมถึงบริษัทยังมีแผนที่จะเปิดโรงงานใหม่ในอินเดีย ตามเป้าหมายระยะยาวเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตให้ถึง 20 ล้านคันต่อปี ในปี 2030 (เพิ่มขึ้น 40 เท่าจากระดับการผลิตในปี 2020)
- รถรุ่นใหม่ อย่าง Cybertruck, Semi, Roadster และ Optimus Robot คาดว่าจะเริ่มส่งมอบได้เร็วกว่าคาดในปี 2023 จากการขยายโรงงาน รวมถึงปัญหา Supply Chain และการ Lock Down ในประเทศจีนที่มีแนวโน้มจะคลี่คลายลง

Source: Bloomberg, Investing.com, Yahoo Finance

Stock Report | **October 22, 2022** | NasdaqGS Symbol: **ASML**

## ASML Holding N.V.



Recommendation

**STRONG BUY**



Price

USD 462.23 (as of market close Oct 21, 2022)

12-Mo. Target Price

USD 640.00

Report Currency

EUR

Equity Analyst **Keven Young**

**GICS Sector** Information Technology

**Sub-Industry** Semiconductor Equipment

**Summary** ASML makes photolithography systems as well as other semiconductor processing equipment used in semiconductor fabrication.

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

52-Wk Range	<b>USD 881.12 - 363.15</b>	Oper.EPS2022E	<b>EUR 13.35</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 180.85</b>	Beta	<b>1.18</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>EUR 13.49</b>	Oper.EPS2023E	<b>EUR 20.74</b>	Yield [%]	<b>1.36</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>30</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>34.73</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>35.11</b>	Dividend Rate/Share	<b>USD 6.27</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>NR</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>27,480.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>396.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 5.64</b>	Institutional Ownership [%]	<b>53.0</b>

### Growth Opportunities

- ASML ยังคงมีแนวโน้มการเติบโตตามอุตสาหกรรม Semiconductor โดยบริษัทยังคงความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมการผลิตเครื่องจักรสำหรับฉายแสงบนแผ่น Chip (Photolithograph) ทำให้ออกนอกกรอบฉายที่เติบโตแล้ว บริษัทยังคงมีความสามารถในการเพิ่มราคาเครื่องจักรอย่างต่อเนื่อง นอกจากนั้นในปี 2024-2025 บริษัทจะมีการเครื่องจักรฉายแสงแบบ EUV รุ่นใหม่ ซึ่งจะช่วยกระตุ้นยอดขายในอนาคตให้เติบโตดีขึ้นไปอีก

Source: CFRA

Stock Report | **October 29, 2022** | NasdaqGS Symbol: **MSFT** | **MSFT** is in the S&P 500

# Microsoft Corporation



Recommendation

**STRONG BUY**

Price

USD 235.87 (as of market close Oct 28, 2022)

12-Mo. Target Price

USD 330.00

Report Currency

USD

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **John Freeman**

GICS Sector Information Technology

Sub-Industry Systems Software

**Summary** Microsoft is the world's largest software company. It is best known for Windows and Office and is rapidly expanding into cloud services such as Azure.**Key Stock Statistics** (Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports)

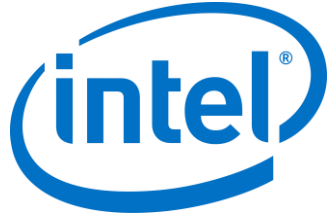
52-Wk Range	<b>USD 349.67 - 219.13</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD 9.85</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 1758.29</b>	Beta	<b>0.96</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD 9.28</b>	Oper.EPS2024E	<b>USD 12.15</b>	Yield [%]	<b>1.15</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>16</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>25.42</b>	P/E on Oper.EPS2023E	<b>23.95</b>	Dividend Rate/Share	<b>USD 2.72</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>A</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>29,951.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>7,457.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 2.54</b>	Institutional Ownership [%]	<b>71.0</b>

**Growth Opportunities**

- การเติบโตในอนาคตของ Microsoft จะมาจากธุรกิจ Cloud ของ Microsoft Azure ที่ปัจจุบันเป็นอันดับ 2 ในอุตสาหกรรมรองจาก AWS โดยเน้นให้บริการ IaaS (infrastructures as a services) ซึ่งปัจจุบันยังโตมากกว่า 40%YoY และ ภาพการเติบโตในระยะยาวยังคงโดดเด่นจากการที่ธุรกิจต่างๆหันมาใช้ SaaS (Software as a services)
- ธุรกิจอื่นๆอย่าง Gaming และ SaaS (Microsoft 365) ก็ยังคงเติบโตดี แม้จะเติบโตน้อยกว่า Cloud และมีแนวโน้มการชะลอตัวลงในระยะสั้นจากผลกระทบจากเศรษฐกิจมหภาคก็ตาม

Source: CFRA

# Appendix 2

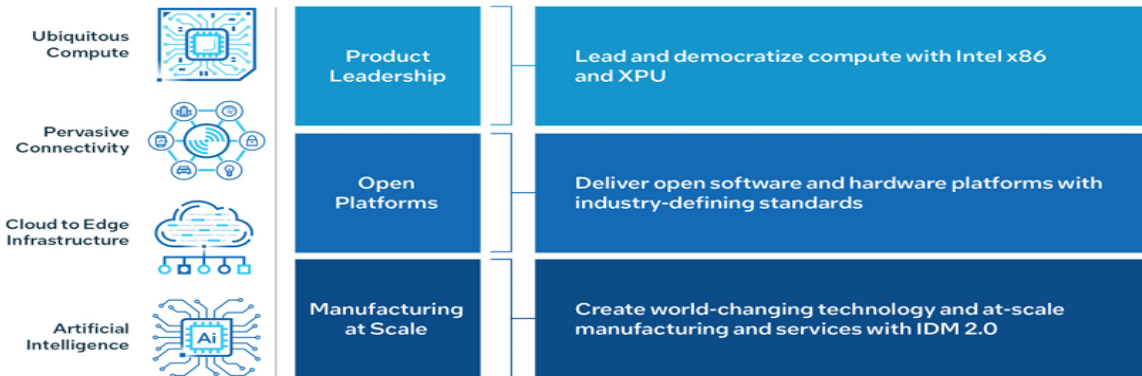
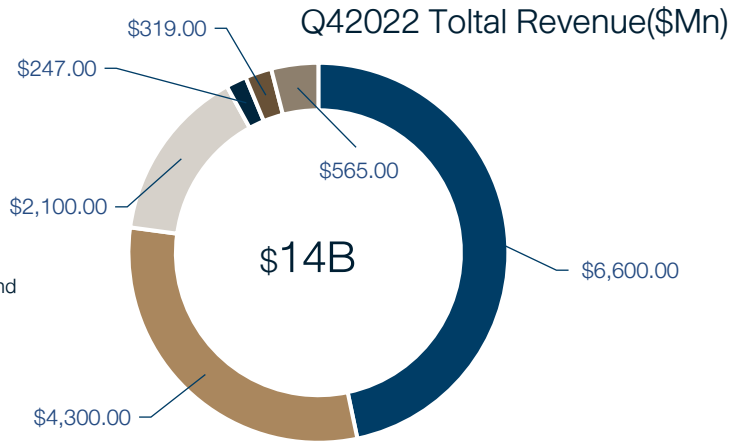


**US Technology Payment**

**Bloomberg Consensus : Target Price : \$31.40\***  
**Price: \$30.09 ( Upside 4.35% )**

Intel Corporation (INTC) เป็นผู้ผลิตไมโครโปรเซสเซอร์รายใหญ่ที่สุดในโลก ซึ่งเป็นหน่วยประมวลผลกลางของพีซี และยังมีผลิตผลิตภัณฑ์เซมิคอนดักเตอร์อื่นๆ อีกด้วย

- Client Computing (CCG)
- Datacenter and AI (DCAI)
- Network and Edge (NEX)
- Accelerated Computing Systems and Graphics (AXG)
- Intel Foundry Services (IFS)
- Mobileye



## มุมมองเชิงบวก (Bull Says)

- Nvidia ช่วย Intel ขายโปรเซสเซอร์เซิร์ฟเวอร์ AI-centric Xeon ได้มากขึ้น โดย Nvidia ต้องการ Intel เพื่อแข่งขันกับ AMD ด้วยความช่วยเหลือของ Nvidia สามารถช่วยให้ Intel แย่งส่วนแบ่งบางส่วนของ AMD ที่มีส่วนแบ่งตลาดถึง 17.5% ของ x86 server processors
- Intel วางแผนเปิดตัวเทคโนโลยี 7nm ซึ่งมีแนวโน้มที่จะช่วยทางด้านการแข่งขันของบริษัท และสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน ซึ่งอาจเปิดโอกาสให้มีการประเมินมูลค่าที่สูงขึ้นหลายเท่าตัว

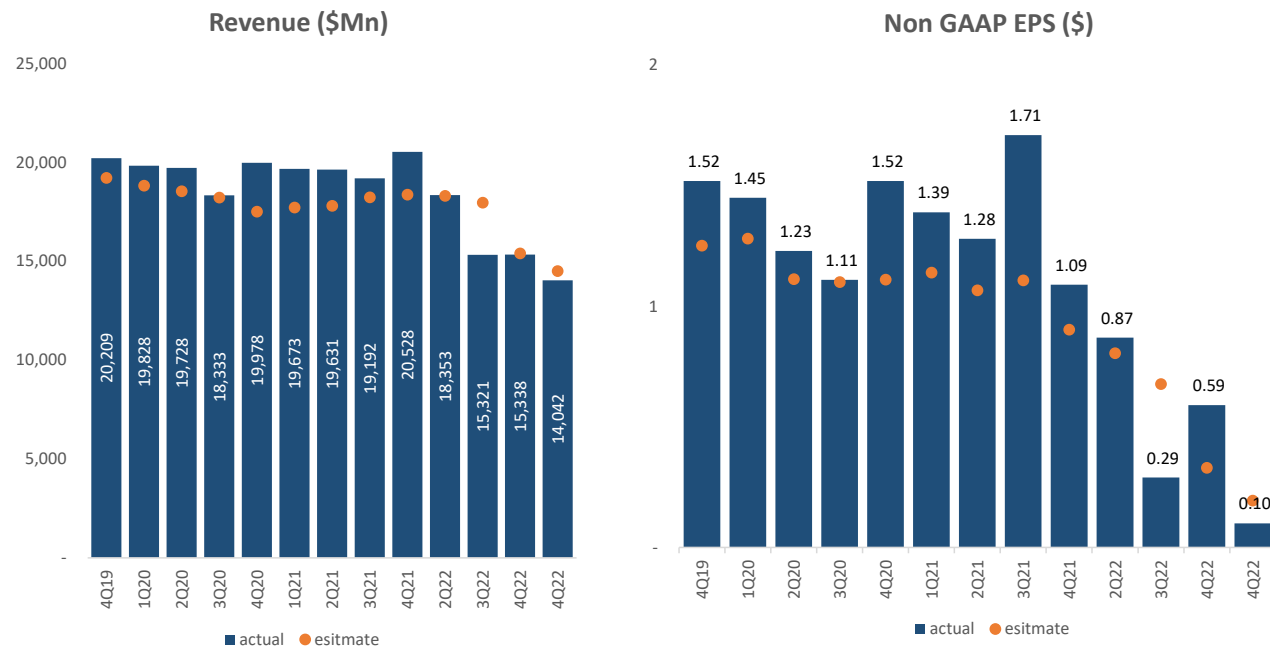


## มุมมองเชิงลบ (Bear Says)

- เทคโนโลยีของ Intel ในปัจจุบันนั้นถือว่าตามหลังเจ้าอื่น AMD กำลังใช้เทคโนโลยีการผลิต 5nm ล่าสุดของ TSMC ในขณะที่ Intel กำลังใช้เทคโนโลยีการผลิต Intel 7 ซึ่งก่อนหน้านี้รู้จักกันในชื่อเทคโนโลยีการผลิต 10nm ของ Intel

Source : Intel, CFRA / \*Based on Bloomberg Consensus Estimated

## Earning Results



- Intel Corporation รายงานผลประกอบการใน 4Q22 (Dec End) ออกมาแยกว่าที่ตลาดคาดโดยกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) อยู่ที่ \$0.1 (-91.7% YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$0.22 ในขณะที่รายได้อยู่ที่ \$14B (-28.3% YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$570Mn โดยบริษัทมี Non-GAAP gross margin ที่ 43.8% (-12.1% YoY)
- ธุรกิจ Client Computing Group ทำรายได้ \$6.6B (-34.7% YoY); Datacenter and AI Group ทำรายได้ \$4.3B (-41.1% YoY) และ Network and Edge Group ทำรายได้อยู่ที่ \$2.1B (-1% YoY)

## Guidance & Outlook

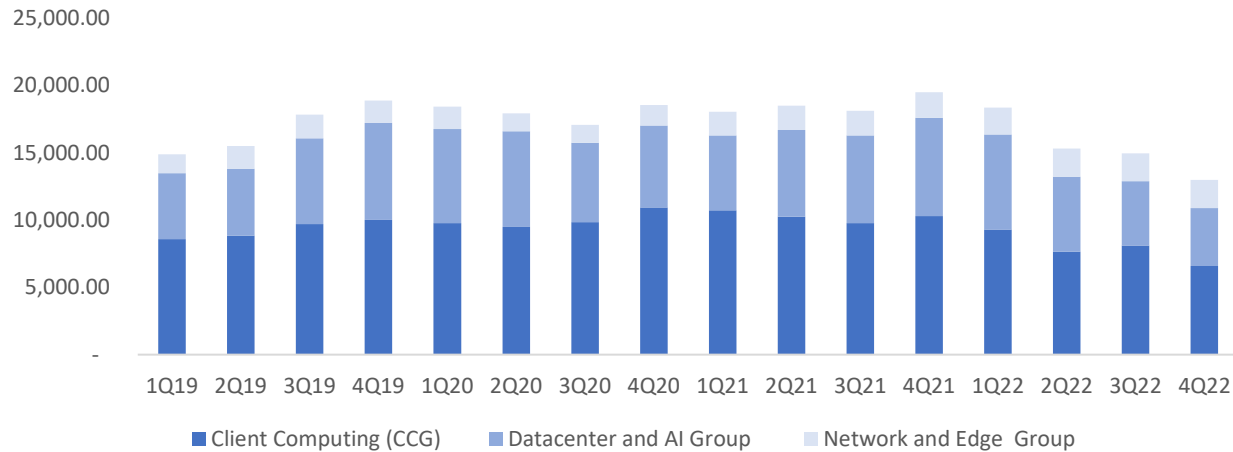
- โดยบริษัทให้ Guidance รายได้ในไตรมาสหน้าไว้ที่ \$10.5Bn-\$11.5Bn ลดลง (-40% YoY) ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) จะอยู่ที่ -\$0.15 ลดลง (-117% YoY) และ Gross Margin ที่ 39.0% (-14.1% YoY)

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	14,042.00	14,491.88	Miss	-31.60%	-8.45%
Gross Profit	5,500.00	6,520.46	Miss	-50.04%	-15.84%
EPS GAAP - Basic	(0.16)	(0.07)	Miss	-114.04%	-164.00%
EPS Non GAAP - Basic	0.10	0.19	Miss	-90.83%	-83.05%

Source: Bloomberg as of 26 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

### Revenue by Segment



### Stock Price Performance (5 Years)



### Key Metric & Business Segment

- David Zinsner, Intel CFO กล่าวว่า “ในไตรมาสที่สี่ เราได้ดำเนินการเพื่อปรับขนาดองค์กรให้เหมาะสมและหาเหตุผลในการลงทุน โดยจัดลำดับความสำคัญ ในส่วนที่เราสามารถทำให้เกิดมูลค่าสูงสุดในระยะยาว” “การดำเนินการเหล่านี้จะช่วยลดต้นทุนได้ \$3B ในปี 2023 และตั้งเป้าหมายที่จะลดให้ได้ถึง \$8B-\$10B ภายในสิ้นปี 2025”
- Intel เสร็จสิ้นการเสนอขายหุ้น IPO ของ Mobileye ทำรายได้สูงสุดเป็นประวัติการณ์ทั้งในไตรมาสที่ 4 และในปี 2022 โดย Mobileye ยังคงดำเนินการได้ดีในธุรกิจหลักเกี่ยวกับระบบช่วยเหลือผู้ขับขี่ขั้นสูง (ADAS) โดยเปิดตัวระบบในรถยนต์รุ่นต่างๆกว่า 233 รุ่นในปี 2022
- บริษัทประกาศเมื่อต้นสัปดาห์ที่ผ่านมาว่า Frank Yeary จะขึ้นมาเป็นประธานคณะกรรมการบริหารคนใหม่ โดยเข้ามาแทนที่ Dr. Omar Ishrak ซึ่งก้าวลงจากตำแหน่งประธาน แต่จะยังคงอยู่ในคณะกรรมการบริษัท
- บริษัทลงนามในข้อตกลงซื้อที่ดิน ที่เมือง Magdeburg ประเทศเยอรมนี และลงนามกับ Bechtel ในสถานะผู้รับเหมาทั่วไป สำหรับไซต์ใหม่ของ Intel ใน Ohio ที่ สหรัฐอเมริกา

Source: Bloomberg as of 26 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

Stock Report | **January 21, 2023** | NasdaqGS Symbol: **INTC** | **INTC** is in the S&P 500

## Intel Corporation

Recommendation

**HOLD** ★ ★ ★ ★ ★

Price

USD 29.22 (as of market close Jan 20, 2023)

12-Mo. Target Price

USD 28.00

Report Currency

USD

Investment Style

Large-Cap Value

Equity Analyst **Angelo Zino, CFA**

GICS Sector Information Technology

Sub-Industry Semiconductors

**Summary** Intel is the world's largest manufacturer of microprocessors, the central processing units of PCs, and it also produces other semiconductor products.**Key Stock Statistics (Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports)**

52-Wk Range	<b>USD 54.85 - 24.59</b>	Oper.EPS2022E	<b>USD 1.98</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 117.29</b>	Beta	<b>0.77</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD 2.84</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD 1.75</b>	Yield [%]	<b>5.14</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>-17</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>10.29</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>14.76</b>	Dividend Rate/Share	<b>USD 1.46</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>A-</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>7,488.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>4,127.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 1.09</b>	Institutional Ownership [%]	<b>62.0</b>

### Growth Opportunities

- ตลาดคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล (PC) ยังคงแข็งแกร่งจากความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นหลังจากกลับมาเปิดเศรษฐกิจ โดย Intel เดินหน้าต่อไปสำหรับการพัฒนาเพื่อบรรลุเป้าหมาย 5 โหนด ในอีก 4 ปีข้างหน้า และกำลังฟื้นฟูบริษัทให้กลับมาเป็นผู้นำในด้านประสิทธิภาพของทรานซิสเตอร์และประสิทธิภาพด้านพลังงานภายในปี 2025

Source: Bloomberg, Investing.com, Yahoo Finance



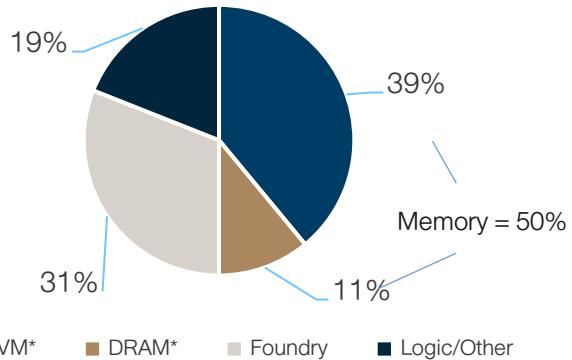


**US Technology Payment**

**Bloomberg Consensus : Target Price : \$490.56\***  
**Price: \$488.40 (Upside 0.44%)**

Lam Research (LRCX US) คือ บริษัทเป็นผู้นำในเครื่อง Plasma Etching ซึ่งใช้ในการสกัด เพื่อสร้าง Pattern บนแผ่น Wafer และผลิตเครื่อง Cleaning ที่ใช้กำจัดสารเจือปน ในกระบวนการผลิต Chip นอกจากนั้นบริษัทยังมีเครื่องที่ใช้ในกระบวนการ Deposition เคลือบฟิล์มบนแผ่น Wafer รายได้ของ LAM กว่า 85% มาจากภูมิภาคเอเชีย มีลูกค้ารายใหญ่อย่าง Samsung และ Micron

Revenue (4Q2022)



**NVM (39%)**

- หน่วยความจำถาวรที่สามารถเก็บข้อมูลไว้ได้ แม้จะไม่มีกระแสไฟฟ้าแล้วก็ตาม ตัวอย่างเช่น ROM, SSD เป็นต้น

**DRAM (11%)**

- Dynamic random access memory (DRAM) คือ หน่วยความจำชั่วคราว (RAM) ที่ใช้ทั่วไปในคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล และเซิร์ฟเวอร์

**Logic/Other (19%)**

- ชิป Logic สามารถพบได้ในผลิตภัณฑ์ดิจิทัลเกือบทุกชนิด ตั้งแต่โทรศัพท์มือถือไปจนถึงหน่วยประมวลผลกลาง (Arithmetic & Logical Unit)

**Foundry (31%)**

- Foundry ซึ่งประกอบด้วยโรงงานแปรรูปชิปคอนดักเตอร์หรือโรงหล่อ และการออกแบบวงจรรวม



### มุมมองเชิงบวก (Bull Says)

- LRCX เป็นผู้นำ 3 อันดับแรกในการผลิต wafer fabrication equipment รวมถึง ASML และ Tokyo Electron ด้วย
- ทั้งสหรัฐฯ และยุโรปก็ต้องการเพิ่มสถานะการผลิตชิปของตนเอง ซึ่งเราเชื่อว่าทำได้โดยใช้ Fabrication ขนาดเล็กและมีประสิทธิภาพน้อยกว่า โดยเพิ่มความเข้มข้นของอุปกรณ์ Wafer Fabrication Equipment (WFE) และสร้างประโยชน์ให้กับซัพพลายเออร์ของอุปกรณ์

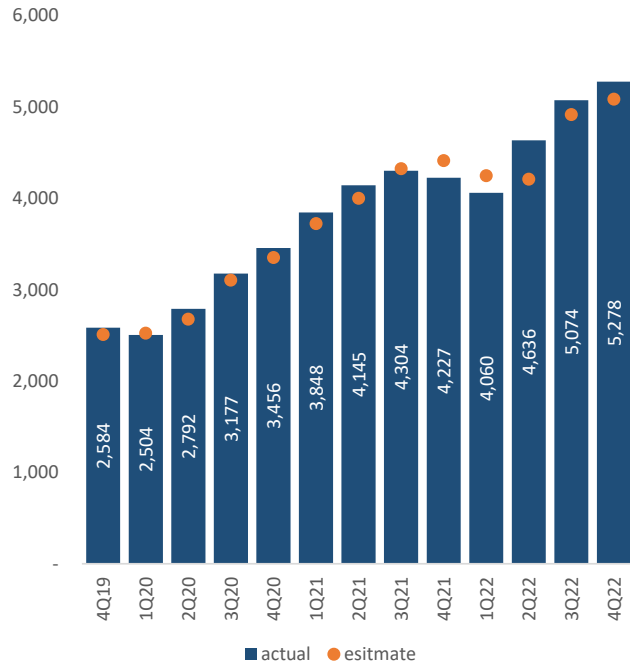


### มุมมองเชิงลบ (Bear Says)

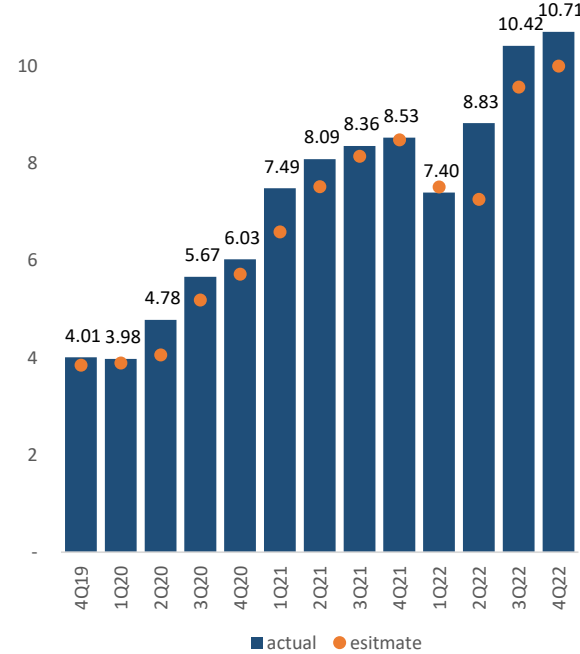
- ข้อจำกัดใหม่ของรัฐบาลสหรัฐฯ ในการขายอุปกรณ์ ชิ้นส่วน และบริการ สำหรับเทคโนโลยีเฉพาะและลูกค้าในจีนกำลังส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่ลดลงจากสภาพเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ
- Lam Research ตรีณมลดจำนวนพนักงานลง 7% เพื่อลดค่าใช้จ่าย โดยเป็นพนักงานประจำ 1300 คน และ พนักงานชั่วคราว 1400 คน

\*NVM = non-volatile memory, \*DRAM = dynamic random-access memory Source : LRCX, CFRA / \*Based on Bloomberg Consensus Estimated

### Revenue (\$Mn)



### Non GAAP EPS (\$)



	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	5,277.57	5,086.81	Beat	24.87%	4.01%
Gross Profit	2,376.35	2,266.20	Beat	20.14%	1.69%
EPS GAAP - Basic	10.80	9.96	Beat	27.06%	3.65%
EPS Non GAAP - Basic	10.71	10.00	Beat	25.56%	2.78%

## Earning Results

- Lam Research รายงานผลประกอบการใน 4Q22 (Dec End) ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดโดยกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) อยู่ที่ \$10.71 (+25.5%YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$0.71 ในขณะที่รายได้อยู่ที่ \$5.28B (+24.8% YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$200Mn โดยบริษัทมี Non-GAAP Gross Margin และ operating Margin ที่ 45.1% และ 32.1% ตามลำดับ
- รายได้จากจีนยังเป็นรายได้หลักของบริษัทกว่า 31% รองลงมาคือ เกาหลีใต้ (20%), ไต้หวัน(19%), ญี่ปุ่น (11%) และ Southeast Asia (10%) โดยจาก Earning Call ของบริษัทคาดว่า China export control ของสหรัฐฯ จะกระทบรายได้ใน 2023 ราว \$2.0Bn-\$2.5Bn โดยจะมาจากเครื่องจักรที่ส่งให้โรงงานผลิตชิปในจีนอย่าง YMTC และ SMIC

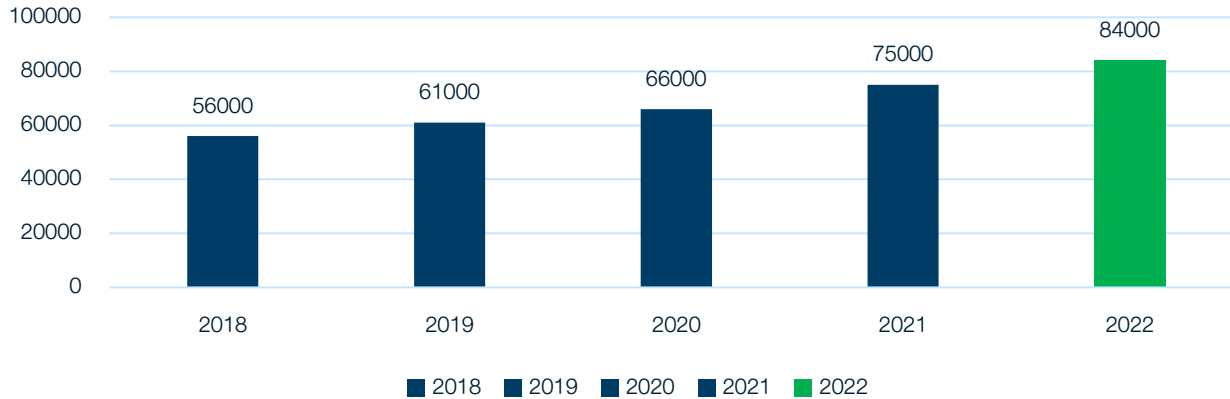
## Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ในไตรมาสหน้าไว้ที่ \$3.8Bn +/- \$300M ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) จะอยู่ที่ \$6.5 +/- \$0.75 โดย Operating Margin และ Gross Margin จะลดลงมาเล็กน้อยที่ 27.5% +/- 1% และ 44% +/- 1% ตามลำดับ

Source: Bloomberg as of 25 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

Growing installed base units



Stock Price Performance (5 Years)



## Key Metric & Business Segment

- หากแบ่งตามประเภทของรายได้แล้ว System revenue หรือ รายได้จากการขายเครื่องจักร สร้างรายได้ \$3.55Bn เทียบกับ \$3.18Bn ใน 3Q22 (+29.5% YoY) ในขณะที่ Customer support-related revenue หรือ รายได้จากการซ่อมบำรุง และปรับปรุงเครื่องจักรภายใต้ Reliant® ของ LRCX อยู่ที่ \$1.73Bn เพิ่มขึ้นจาก \$1.48Bn (+16.40% YoY)
- Goldman Sachs ประเมินว่า ยอดขาย chip equipment มีแนวโน้มหดตัวลง -11% YoY ในปี 2023 จากที่ย้ายตัว 12% YoY ในปี 2022
- ทั้งนี้ผู้ผลิต Wafer Fab Equipment (WFE) ยังคงได้รับผลกระทบจากคำสั่งซื้อเครื่องจักรที่ลดลงอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะในฝั่ง Memory และเป็นผลให้ Utilization Rate ของการผลิตเครื่องจักรลดลงอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน

Source: Bloomberg as of 25 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

Stock Report | **January 21, 2023** | NasdaqGS Symbol: **LRCX** | **LRCX** is in the S&P 500**Lam Research Corporation**

Recommendation

**BUY** ★ ★ ★ ★ ★

Price

USD 472.50 (as of market close Jan 20, 2023)

12-Mo. Target Price

USD 530.00

Report Currency

USD

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **Keven Young**

GICS Sector Information Technology

Sub-Industry Semiconductor Equipment

**Summary** Lam Research is the largest semiconductor equipment manufacturer of etch products, among other tools it produces.**Key Stock Statistics (Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports)**

52-Wk Range	<b>USD 698.68 - 299.59</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD 35.43</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 61.9</b>	Beta	<b>1.43</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD 35.18</b>	Oper.EPS2024E	<b>USD 27.29</b>	Yield [%]	<b>1.52</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>17</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>13.43</b>	P/E on Oper.EPS2023E	<b>13.34</b>	Dividend Rate/Share	<b>USD 6.9</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>A-</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>24,725.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>136.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 6.45</b>	Institutional Ownership [%]	<b>84.0</b>

**Growth Opportunities**

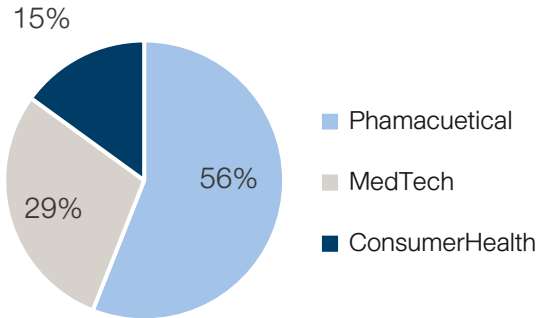
- LRCX ยังคงมีแนวโน้มจากการเติบโตตามอุตสาหกรรม Semiconductor ถึงแม้อุตสาหกรรมจะมีแนวโน้มชะลอตัวตาม Demand ของ Memory Chip ที่หดตัวลงในปี 2023 แต่ LRCX มีแนวโน้มจะชะลอตัวลงน้อยกว่าตลาด และการเกิดขึ้นของผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากอุปกรณ์คอมพิวเตอร์และเซกเซต จะกระตุ้นยอดขายให้สูงขึ้น



<b>US Healthcare Payment</b>	<b>Bloomberg Consensus : Target Price : \$183.29* Price: \$168.31 ( Upside 8.9% )</b>
--------------------------------------	---

Johnson & Johnson (JNJ) เป็นหนึ่งในบริษัทธุรกิจด้านสุขภาพที่ใหญ่ที่สุดในโลก ประกอบด้วย 3 ธุรกิจหลัก คือ 1. ทดลอง พัฒนา และ ผลิตยาหลากหลายแขนง โดยเฉพาะยาเกี่ยวกับระบบภูมิคุ้มกันและมะเร็ง 2. เครื่องมือและเทคโนโลยีการแพทย์ 3. สินค้าอุปโภคบริโภค โดยบริษัทจะมีแผนการ Spin off ธุรกิจดังกล่าวออกมาในปลายปีหน้า

## Revenue by Business Segment



### Pharmaceutical (56%)

- J&J มียาและวัคซีนอยู่ใต้การบริหารมากมาย โดยหากแบ่งตามประเภทของยาได้แก่ ยาเกี่ยวกับระบบภูมิคุ้มกัน (18%ของรายได้) ยาเกี่ยวกับโรคมะเร็ง (16%ของรายได้) ยาเกี่ยวกับระบบประสาท (8%ของรายได้) และ ยาเกี่ยวกับโรคหัวใจ (6%ของรายได้)
- บริษัทเน้นการเติบโตของยาภายใต้การบริหารผ่าน 2 วิธีการได้แก่ 1. การทดลองด้วยตนเองซึ่งมีความเสี่ยงที่ยากลำบากค่อนข้างสูง เนื่องจากต้องเริ่มทดลองตั้งแต่ต้นด้วยตนเอง 2. ทำการ M&A ยาที่ใกล้ทดลองสำเร็จแล้วมาเพื่อทดลองต่อ โดยในปี 2017-2020 มีการ M&A บริษัทยา และ Biotech เข้ามาในพอร์ตเป็นมูลค่ารวมกว่า \$50.3Bn



### มุมมองเชิงบวก (Bull Says)

- JNJ จะแยกส่วนธุรกิจ Consumer Health ซึ่งเป็นส่วนที่สร้างรายได้น้อยที่สุด ในปี 2023 ตั้งเป็นบริษัทใหม่ในชื่อ Kenvue เพื่อที่บริษัทจะสามารถโฟกัสการเติบโต ลดความเสี่ยงทางธุรกิจและเพิ่มความสามารถในการทำกำไร
- การเข้าซื้อกิจการ Abiomed ของ JNJ จะช่วยผลักดันการเติบโตของยอดขายและรายได้ในส่วนของ MedTech ด้วย gross margin 82% ที่สูงกว่าของ JNJ ส่งผลให้ gross margin ของ JNJ เพิ่มขึ้นหลังการควบรวมกิจการ ทั้งยังเพิ่มในส่วนของแพลตฟอร์มที่แข็งแกร่งและและนวัตกรรมในระยะยาวของอุปกรณ์ทางการแพทย์ในด้านหัวใจ
- Pharmaceuticals Pipeline มี Carvykti ที่เป็นยาที่ใช้รักษาผู้ป่วยที่เป็น multiple myeloma (มะเร็งไขกระดูก) อยู่ในเฟสที่ 3 CARTITUDE 4 ซึ่งใช้เมื่อมะเร็งกลับมา (อาการกำเริบ) และไม่ตอบสนองต่อการรักษา (ตัวยา)



### Consumer Health (15%)

- เป็นเจ้าของแบรนด์ผลิตภัณฑ์อุปโภค บริโภค หลากหลาย ได้แก่ Skin care, Hair care, อาหารเสริม อุปกรณ์ปฐมพยาบาล และ ผลิตภัณฑ์สำหรับเด็กโดยเฉพาะ (เช่น แป้ง และ สบู่เด็ก) โดยบริษัทมีแผนจะ Spin Off ธุรกิจดังกล่าวออกมาในปีหน้า



### MedTech (29%)

- เป็นเจ้าของแบรนด์อุปกรณ์ทางการแพทย์ พร้อมจัดจำหน่ายอุปกรณ์ต่างๆ เช่น อุปกรณ์ทำแผล อุปกรณ์ผ่าตัด และ อวัยวะเทียมประเภทต่างๆ นอกจากนี้ยังทำการวิจัยและพัฒนาอุปกรณ์ดังกล่าวให้มีความทันสมัยและก้าวทันเทคโนโลยีปัจจุบันมากขึ้น

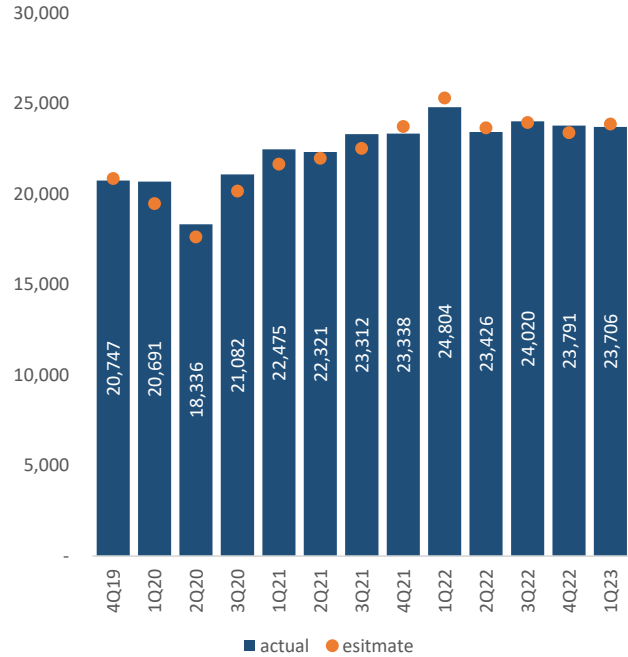


### มุมมองเชิงลบ (Bear Says)

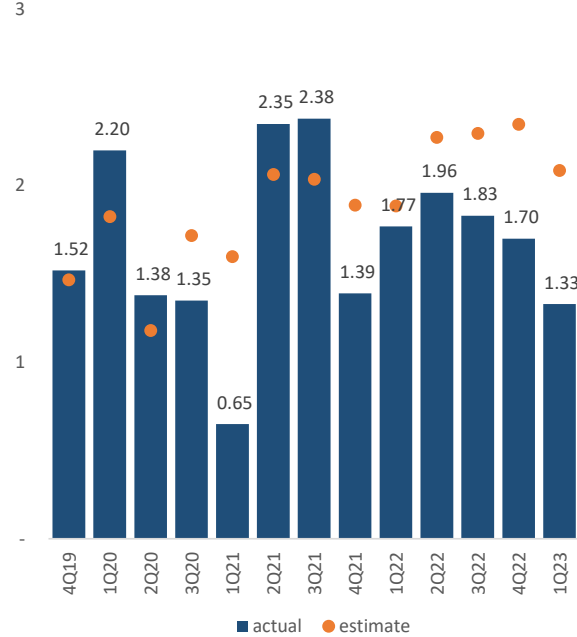
- JNJ ปรับลดกำลังการผลิตวัคซีน Covid-19 และยุติข้อตกลงการผลิตวัคซีน COVID-19 กับ Sanofi (SNY) ท่ามกลางความต้องการวัคซีนที่ลดลง ทั้งในประเทศญี่ปุ่นที่กำลังวางแผนลดระดับความรุนแรงให้อยู่ในระดับเดียวกับไข้หวัดใหญ่ และการเปิดเมืองของประเทศจีน
- การผ่านร่างกฎหมาย Inflation Reduction Act ของวุฒิสภาจะช่วยลดต้นทุนด้านยา รักษาโรคให้กับคนอเมริกัน และการปรับภาษีเงินได้นิติบุคคลบางประเภท ส่งผลต่อราคาขายที่ต้องปรับลดลง ส่งผลต่อรายได้ในส่วนนี้

Source : Seeking Alpha, V, CFRA / \*Based on Bloomberg Consensus Estimated

### Revenue (\$Mn)



### GAAP EPS (\$)



## Earning Results

- J&J ประกาศผลประกอบการออกมาทำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) อยู่ที่ \$2.35 ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$0.11 (เติบโต 10.3% YoY) รายได้อยู่ที่ \$23.7Bn ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$200Mn (หดตัว -4.4% YoY) โดยรายได้จากต่างประเทศหดตัว -57.4% YoY ในขณะที่รายได้จาก US เติบโต 4% YoY เป็น \$689Mn และ \$12.5Bn ตามลำดับ
- Pharma Segment หดตัว -7.4% YoY อย่างไรก็ตามการขยายตัวของยา Darzalex (มะเร็งเม็ดเลือดขาว) โดยไตรมาสที่ผ่านมาทำได้กว่า \$2.08 Bn (+26.6% YoY) Flagship product อย่าง Imbruvica (ยารักษาเม็ดเลือดขาว) มียอดขายลดลง -18.5% YoY มาอยู่ที่ \$866Mn อย่างไรก็ตาม Tremfya (การรักษาโรคที่เกิดเงินจากคราบจุลินทรีย์) เติบโต +8.5% YoY เป็น \$752Mn และโดยยอดขายทั่วโลกของ XARELTO (ยาด้านการแข็งตัวของเลือด) เติบโต +3.4% YoY เป็น \$667Mn
- รายได้จากวัคซีนโควิด19 อยู่ที่ \$2.18Bn สูงกว่าที่คาดไว้ 27% YoY ที่ \$1.76Bn ส่วน MedTech Segment สร้างรายได้ \$6.78Bn หดตัว -1.2% YoY ในขณะที่ยอดขายจาก Consumer Healthcare segment ที่ JNJ ตั้งเป้าไว้ว่าจะ spin off ออกมาเป็นบริษัทใหม่ในช่วง ปลายปี 2023 ยังคงสร้างรายได้ \$3.77Bn เติบโต 1% YoY
- Gross Margin ลดลงจาก 67.93% ในปีก่อนมาอยู่ที่ 67.24% ในปัจจุบันจากต้นทุนในการจัดหาอุปกรณ์วิจัยและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น

## Guidance & Outlook

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับเพิ่ม Target Price ของ JNJ ขึ้นเล็กน้อยจาก \$182.15 เป็น \$183.25 โดยบริษัทมีการ Guidance ช่วงรายได้ที่ \$96.9Bn-\$97.9Bn และทำไรต่อหุ้น (Adj. EPS) ที่ \$10.45-\$10.65 ในปี 2023

Source: Bloomberg as of 24 January 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

\*\*significant difference between GAAP and Non-GAAP measure is related to Share-based compensation, COVID-19 Vaccine related costs, costs related to the Abiomed acquisition.

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	23,706.00	23,864.69	Miss	-4.43%	-0.36%
Gross Profit	15,941.00	17,213.06	Miss	-5.39%	-1.16%
Operating Profit	5,415.00	6,653.00	Miss	8.84%	-14.02%
EPS GAAP - Basic	1.33	2.09	Miss	-24.86%	-7.84%
EPS Non GAAP - Basic	2.35	2.23	Beat	10.33%	-10.89%

Stock Report | **January 24, 2023** | NYSE Symbol: **JNJ** | **JNJ** is in the S&P 500

# Johnson & Johnson



**Recommendation** **HOLD** ★ ★ ★ ★ ★

**Price**  
USD 168.31 (as of market close Jan 23, 2023)

**12-Mo. Target Price**  
USD 175.00

**Report Currency**  
USD

**Investment Style**  
Large-Cap Value

**Equity Analyst Stewart Glickman, CFA**

**GICS Sector** Health Care  
**Sub-Industry** Pharmaceuticals

**Summary** Johnson & Johnson is a global leader in the pharmaceutical, medical device, and consumer health care products industries.

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

52-Wk Range	<b>USD 186.69 - 155.72</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD 10.56</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 441.17</b>	Beta	<b>0.56</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD 9.94</b>	Oper.EPS2024E	<b>USD 10.96</b>	Yield [%]	<b>2.68</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>27</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>16.93</b>	P/E on Oper.EPS2023E	<b>15.94</b>	Dividend Rate/Share	<b>USD 4.52</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>A-</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>12,967.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>2,617.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 4.52</b>	Institutional Ownership [%]	<b>70.0</b>

**Earnings Per Share (USD)**

	1Q	2Q	3Q	4Q	Year
2024	E 2.70	E 2.72	E 2.78	E 2.76	E 10.96
2023	E 2.60	E 2.62	E 2.68	E 2.66	E 10.56
2022	2.67	2.59	2.55	--	--
2021	2.59	2.48	2.60	2.13	9.80
2020	2.30	1.67	2.20	1.86	8.03
2019	2.10	2.58	2.12	1.88	8.68

**Analyst's Risk Assessment**

LOW MEDIUM HIGH

Our risk assessment reflects the benefits of earnings that are diversified across many product categories and JNJ's products being largely immune from economic cycles. JNJ holds a competitive advantage with health care provider customers resulting from its diverse product mix, in our view, as well as from its large scale. These strengths are balanced by the unpredictable nature of R&D pipelines and drug patent challenges, as well as by potential for adverse legal rulings against health care product developers. Rising scrutiny on drug costs in the U.S. also poses the threat of new regulations on drug prices or patent protection.

Fiscal Year ended Sep 30. EPS Estimates based on CFRA's Operating Earnings; historical earnings are adjusted. In periods where a different currency has been reported, this has been adjusted to match the current quoted currency

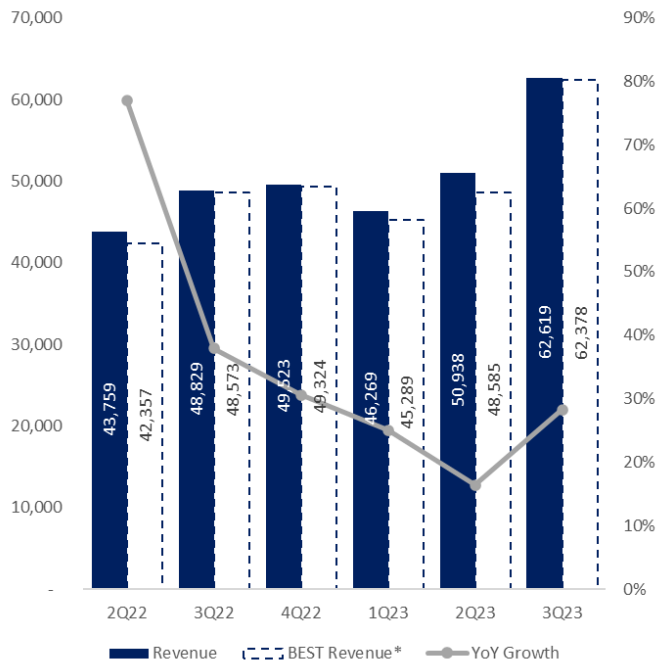
Source: Bloomberg, Investing.com, Yahoo Finance



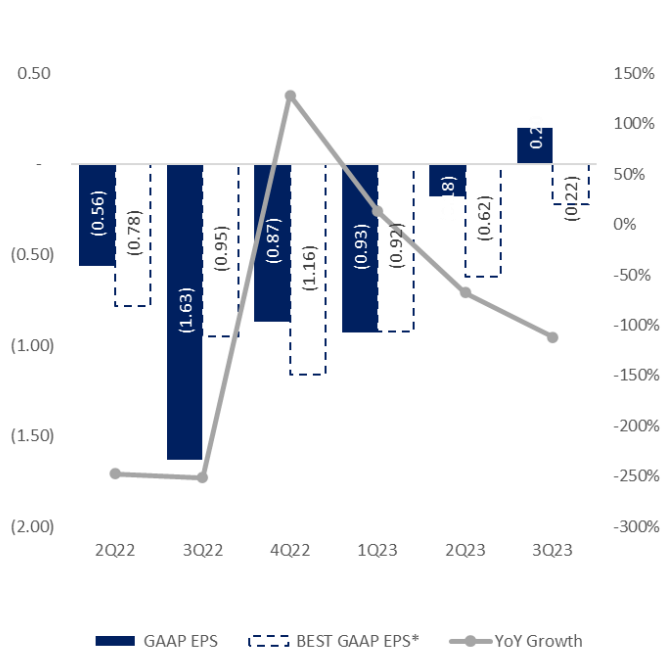




### Revenue (Mn\$)



### GAAP EPS (Mn\$)



## Earning Results

- ใน3Q22 Meituan รายงานรายได้ออกมาใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดที่ Rmb 62.6bn เติบโต 22.2% YoY และ 22.9% QoQ ส่วน Group Net Income รายงานออกมาที่ Rmb3.53bn สูงกว่า ที่ตลาดคาดไว้ที่ Rmb838mn ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ Net Profit Margin เพิ่มขึ้นจาก 4.0% ใน 2Q22 และ -11.3% ใน 3Q21 เป็น 5.6% ในไตรมาสที่ผ่านมา จาก Gross Profit Margin ที่ดีกว่าที่ตลาดคาด และ R&D ที่ต่ำลง
- บริษัทรายงาน core local commerce 3Q adj. EBIT ออกมาที่ Rmb 9.3bn (สูงกว่า Consensus ที่ Rmb 8bn) เติบโต 123% YoY จากกำไรของทั้ง food delivery และ in-store (จองบริการต่างๆออนไลน์) ที่ดีกว่าที่ตลาดคาดธุรกิจในกลุ่ม core local commerce นั้นมี EBITDA ที่เป็นบวกมา 3 ไตรมาสติดแล้วและคาดว่าจะสามารถบรรลุเป้าหมาย EBITDA เป็นบวกใน FY22 ได้

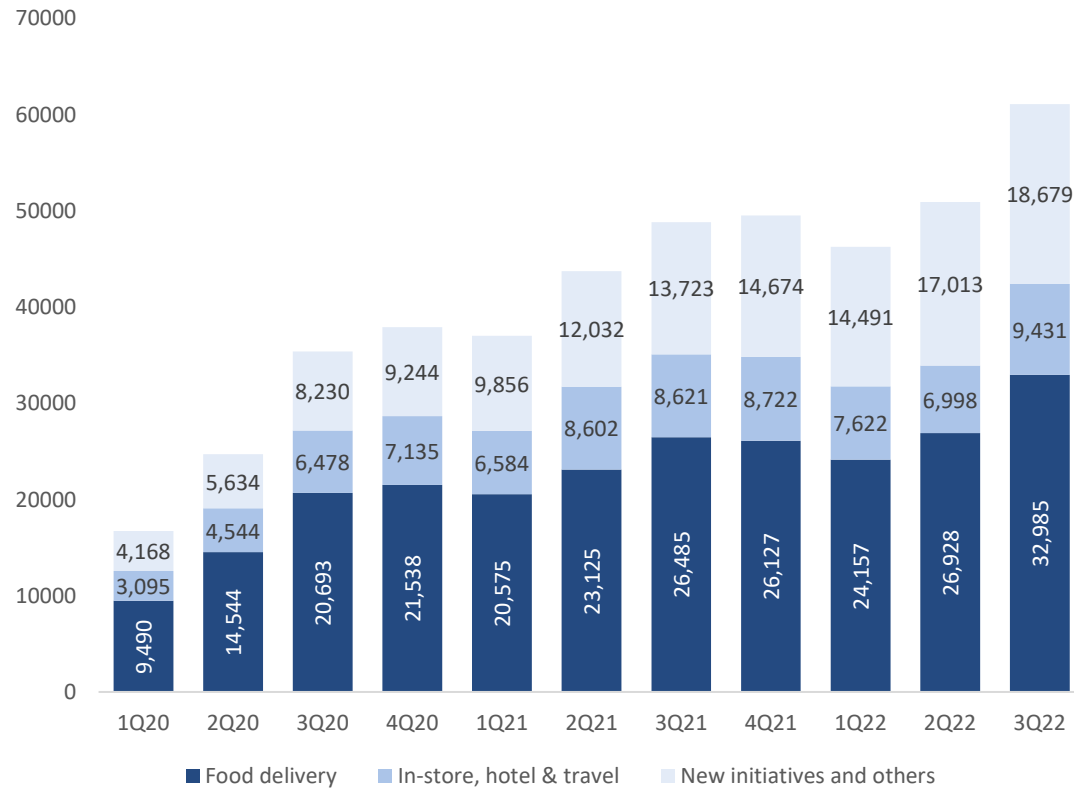
## Guidance & Outlook

- ผู้บริหารไม่ได้ให้ตัวเลขที่ชัดเจนสำหรับ Guidance ในไตรมาส 4 แต่ผู้บริหารได้ comment ว่าในไตรมาส 4 รายได้จะชะลอลงจากนโยบายการควบคุม Covid ที่เข้มงวดขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจการจองบริการ (in-store) และ โรงแรม/ที่พักต่างๆ โดย in-store, hotel & travel trend ใน Q4 ชะลอลงเหลือ +6% YoY จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัว 18% YoY ส่วน food delivery tracking ชะลอลงเล็กน้อยมาที่ 6% YoY จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัว 8% YoY

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	62,619	62,378	Beat	28.24%	22.93%
Operating Profit	-300	-764	Beat	-	-
Net Income	1,216	-987	Beat	-	-
EPS GAAP - Basic	0.20	-0.22	Beat	-	-
EPS Adjusted - Basic**	0.57	0.16	Beat	-	-

Source: Bloomberg as of 25 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

### Revenue by Business Segment (Rmb Mn)



### Revenue by Business Segment

- Core local commerce รายได้เติบโต 25% YoY โดย daily food delivery/Instashopping order volume เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 16.2% YoY record-high ที่ 60 ล้าน /9.7 ล้าน ตามลำดับ
- นับเฉพาะรายได้จาก Food delivery เติบโต 14% YoY จากการควบคุม user incentive มากขึ้น โดยเน้น support ไปที่ User ที่มีสิ่งอาหารบ่อยๆ เพื่อการเติบโตอย่างมีคุณภาพ และ เพิ่มยอดขายต่อ 1 order ด้วยการไปโฟกัสที่ร้านอาหารในกลุ่ม Premium มากขึ้น อย่างไรก็ตามความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจลดลงเล็กน้อยตามฤดูกาล และ rider cost ที่สูงขึ้น
- Instashopping order volume เพิ่มขึ้นเป็น 451 mn หรือ เติบโต +45% YoY จากการให้ incentive ที่สูงขึ้นสวนทางกับ ยอดขายต่อหน่วย (AOV) ที่ลดลงถึงแม้จะอยู่สูงกว่าช่วง Covid19 ก็ตาม ทั้งนี้คาดว่าธุรกิจ Instashopping จะ ได้รับผลกระทบจากการควบคุม Covid-19 น้อยกว่า Food Delivery
- GTV ของธุรกิจ In-store, hotel and travel เติบโต 15% YoY ก่อนที่จะขายตัวถึง 30% YoY ในเดือนกันยายน โดยธุรกิจโรงแรมยังคงฟื้นตัวช้ากว่าการจอบบริการต่างๆ ทั้งนี้ฝั่งที่เป็นรายได้จากการโฆษณาที่ยังฟื้นตัวช้าเช่นเดียวกัน ทั้งนี้กลุ่มธุรกิจดังกล่าวคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากการควบคุม Covid19 มากที่สุด
- ธุรกิจในกลุ่ม New Initiative มีรายได้เติบโต 40% YoY โดยยังคงขาดทุนอยู่ Rmb -6.8Bn แต่ถือว่าขาดทุนน้อยกว่าตลาดคาดมาจาก profitability ที่ดีขึ้นในเกือบกลุ่มธุรกิจย่อย Meituan Select ขาดทุนน้อยลงทั้ง YoY และ QoQ จากประสิทธิภาพในการจัดการต้นทุนและ ยอดขายต่อหน่วย (AOV) ที่สูงขึ้น สวนทางกับ Meituan Grocery ที่ขาดทุนมากขึ้นจากความต้องการกักตุนสินค้าที่ลดลง ในขณะที่ธุรกิจย่อยอื่นๆ อย่าง Kuailv (B2B food distribution platform) และ Power banks นั้นใกล้ถึงจุดคุ้มทุนแล้ว

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, meituan



## Long-term Outlook

- ถึงแม้ในระยะสั้นธุรกิจ Food Delivery จะได้รับผลกระทบจากการเปิดเมืองบ้าง แต่ด้วยพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปจะทำให้ธุรกิจยังมีแนวโน้มเติบโตในระยะยาว คนจีนเองก็มักจะใช้ Food Delivery ในการสั่งอาหารตอนไปทำงาน หรือสังสรรค์กับเพื่อน Hotel & Travel จะเป็นตัวช่วย improve margin ของ Meituan เนื่องจากธุรกิจการจองที่พักและบริการมี margin ที่ดีกว่าธุรกิจอื่นๆ (Gross Margin ประมาณ 40%) ธุรกิจในกลุ่ม New Initiatives ยังคงเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตรวดเร็วที่สุดโดยโตขึ้นกว่า 13 เท่าตั้งแต่ปี 2017
- บริษัทสามารถขยาย TAM (Total Addressable Market) ได้จากการเพิ่มบริการใหม่ๆ เข้าไป โดยใช้ Infrastructure เดิม เช่น เพิ่มบริการต่างๆ เพื่อให้ Rider สามารถรับงานได้มากขึ้น ทั้งนี้ผู้บริหารยังไม่กังวลการที่ Douyin (Tiktok) จะมาแข่งขันในบางบริการ และ กล่าวล่าสุดที่ Meituan ให้บริการอยู่นั้นมีขนาดใหญ่มากพอสำหรับผู้ให้บริการหลายราย
- กรณีเคสที่ Tencent จะเป็นผลเป็นหุ้น Meituan ในอัตรา 10 ต่อ 1 นั้น เป็นเคสเก่าเคยเกิดขึ้นกับ JD.com แล้ว โดย Tencent ได้กล่าวว่าเป็นไปตาม Policy การลงทุนของบริษัทที่จะถอนการลงทุนออกเมื่อที่ลงทุนเติบโตมาระดับหนึ่งแล้ว ทั้งนี้ Partnership ระหว่าง Meituan และ Tencent จะยังคงอยู่ไปอย่างน้อยถึงปลายปี 2023 ในขณะที่ traffic ส่วนใหญ่ของ Meituan นั้นก็มาจาก App ของตัวเอง ไม่ได้มาจาก App ย่อยบน Wechat

### Analyst Consensus

12 Months Target Price	237.79
Last Price	136.60
Upside / Downside	74.08%

### Consensus Rating

Consensus Rating	4.87
Buys	59 (96.7%)
Holds	1 (1.6%)
Sells	1 (1.6%)

### Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ Meituan ลงจาก 251.84HKD เป็น 239.97HKD โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ Meituan ไว้ที่ 200 HKD

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, Tencent / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Stock Report | **November 19, 2022** | SEHK Symbol: **3690 HK**

## Meituan

**Recommendation**
**BUY** ★ ★ ★ ★ ★

**Price**

HKD 160.40 (as of market close Nov 18, 2022)

**12-Mo. Target Price**

HKD 200.00

**Report Currency**

CNY

**Investment Style**

Large-Cap Value

**Equity Analyst Jian Xiong Lim, CFA**
**GICS Sector** Consumer Discretionary

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

**Summary** Meituan provides on-demand delivery services for food/grocery and facilitates hotel bookings, purchases of local services, and group-buying in China.

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

52-Wk Range	<b>HKD 296.6 - 103.5</b>	Oper.EPS2022E	<b>CNY -1.77</b>	Market Capitalization[B]	<b>HKD 946.93</b>	Beta	<b>0.50</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>CNY -3.62</b>	Oper.EPS2023E	<b>CNY 1.89</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>34</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>NM</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>NM</b>	Dividend Rate/Share	<b>N/A</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>NR</b>
HKD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>N/A</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>6,185.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>N/A</b>	Institutional Ownership [%]	<b>31.0</b>

### Growth Opportunities

- ธุรกิจในกลุ่ม New Initiatives ยังคงเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตเร็วที่สุดโดยโตขึ้นกว่า 13 เท่าตั้งแต่ปี 2017
- บริษัทสามารถขยาย TAM (Total Addressable Market) ได้จากการเพิ่มบริการใหม่ๆ เข้าไป โดยใช้ Infrastructure เดิม เช่น เพิ่มบริการต่างๆ เพื่อให้ Rider สามารถรับงานได้มากขึ้น

Source: CFRA

# DAOL

## 다음

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT  
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL  
PARTNER



*‘DAOL, your lifetime financial partner’*



0 2351 1800



contactcenter@daol.co.th



[www.daol.co.th](http://www.daol.co.th)



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



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

