

NETFLIX

NFLX80

Netflix Inc.: NFLX US

Valuation เข้าโซนน่าสนใจ แต่อนาคตยังต้องรอพิสูจน์

Upside: 44.97%

2.56

DR Last Price (฿)

3.71

DR Target Price (฿)



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

สาขา **Streaming** ที่กำลังเติบโตพื้หนาด้านดิจิทัล Netflix คือผู้นำแพลตฟอร์ม Streaming ความบันเทิงระดับโลกที่มีฐานสมาชิกกว่า 325 ล้านราย จุดเด่นคือการผลิต Original Content ที่ต่อเนื่องจนคู่แข่งตามไม่ทัน โดยปัจจุบันกำลังขยาย New S-Curve ผ่านธุรกิจโฆษณา (Ads) และ Cloud Gaming อย่างไรก็ตาม บริษัทกำลังก้าวเข้าสู่จุดเปลี่ยนสำคัญ หลังเสนอซื้อกิจการ Warner Bros. Discovery (WBD) เพื่อครอบครองคลังคอนเทนต์ระดับตำนาน



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

ผลประกอบการ Q4 แกร่ง ธุรกิจใหม่เริ่มทำงาน จบ 4Q25 ที่ออกมาดีกว่าคาด ด้วยรายได้ 1.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (+17.6% YoY) โดยมีพระเอกคือ ธุรกิจโฆษณา (Ads) ที่เติบโตถึง 2.5 เท่า และธุรกิจ Cloud Gaming ที่เริ่มเห็นการตอบรับที่ดี สะท้อนว่าพื้นฐานธุรกิจเดิม (Core Business) ยังแข็งแกร่งมาก **Synergy จากดีล WBD คือขุมทรัพย์ในต่างแดน** แม็ตตลาดสหรัฐฯ จะคืบคั้นตัวขึ้น แต่บริษัทมองว่าขุมทรัพย์ของดีล WBD อยู่ในตลาดต่างประเทศ (เอเชีย, ยุโรป, ลาตินอเมริกา) ซึ่งฐานลูกค้า Netflix กับ HBO ยังทับซ้อนกันน้อย ทำให้สามารถนำมา Bundle ขาย เพื่อเพิ่มอำนาจการต่อรองและขยายฐานสมาชิกได้อีก รวมถึงโอกาสต่อยอดทรัพย์สินทางปัญญา (IP) ไปสู่ธุรกิจเกมในอนาคต **Margin Expansion ในระยะยาว** Bloomberg Consensus ประเมินว่าหากผ่านช่วงลงทุนหนักนี้ไปได้ Netflix จะมีประสิทธิภาพการทำกำไรที่สูงขึ้น โดยคาดการณ์ Net Profit Margin (NPM) จะขยายเพิ่มจาก 24% ในปี 2025 สู่ระดับ 35% ภายในปี 2030 ซึ่งบริษัทยืนยันว่า โมเดลธุรกิจสตรึมมิงเมื่อถึงจุดคุ้มทุน (Scale) จะกลายเป็นเครื่องจักรผลิตเงินสดชั้นดี



ความเสี่ยงที่สำคัญ

ดีล WBD คือดาบสองคมที่ราคาแพง การเสนอซื้อ WBD ด้วยเงินสดที่ราคา \$27.75 ต่อหุ้น ถือเป็นการได้มาในราคาที่ Premium ค่อนข้างสูง ทำให้ตลาดกังวลเรื่องความคุ้มค่าและความเสี่ยงด้านฐานะการเงิน นอกจากนี้ การที่บริษัทหยุดโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อเก็บเงินสดไว้ปิดดีล อาจเป็นการดึงสภาพคล่องออกจากผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจกดดันการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) ในระยะสั้น-กลาง **อนาคตอาจสะดุด เพราะความกังวลเรื่องผูกขาด** Guidance ปี 2026 ที่ออกมาน้อยกว่าที่ตลาดคาดหวังไว้ และความเสี่ยงด้านกฎหมาย Antitrust อาจทำให้ดีล WBD ยืดเยื้อได้ยาวนานถึง 18-24 เดือน อนาคตจึงยังมีความไม่แน่นอนสูง

รายชื่อนักวิเคราะห์

สปีรตัน จักรพันธ์ ณ อยุธยา, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านตลาดทุน
เลขที่ทะเบียน 044826

พศุทธิ์ โทนนาการ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ภาณุรินทร์ สือจินดากรณ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Cover Image Generated: Google Gemini (Nano Banana)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาปิดการดำเนินงานอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้าโดย Bloomberg Consensus จากนั้นแปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 1,000: 1 และ FX Spot Rate = 31.08 THB/USD

ผลิตภัณฑ์/บริการที่สำคัญ



Originals &
Licensed Content



Advertising
Tier

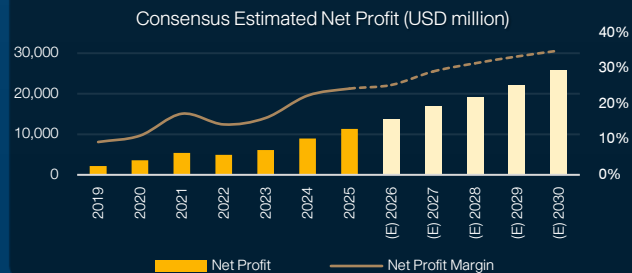


Cloud
Gaming

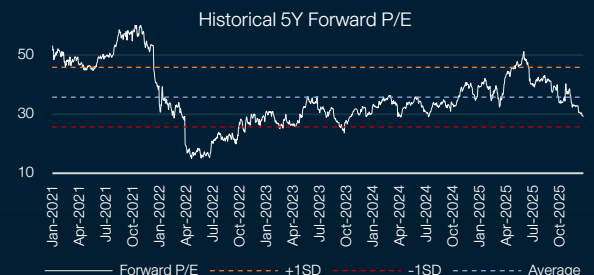


Live Events &
Sports Content

หลังดีลจบ คาดกำไรบริษัทยังเติบโตต่อเนื่อง



Valuation เริ่มถูก อัตราส่วน P/E* ใกล้ -1SD



มุมมองการลงทุน: รอซื้อเมื่อย่อตัว

Valuation เริ่มถูก หลังราคาหุ้นที่ปรับฐานลงมา -35% ทำให้ Forward P/E* ลงมาอยู่ที่ 21.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 26 เท่า และเริ่มเข้าใกล้โซน -1SD ที่ 19.5 เท่า ซึ่งถือว่า Valuation เริ่มน่าสนใจในเชิงสถิติ หากเทียบกับการเติบโตของกำไร** ที่ 19.6% อย่างไรก็ตาม ด้วยความไม่แน่นอนของดีล WBD และความเสี่ยงด้านกฎหมาย Antitrust ที่ยังต้องใช้เวลาพิสูจน์ จึงแนะนำให้รอจังหวะเข้าสะสมเมื่อราคาอ่อนตัวลงสักวันหนึ่ง เพื่อบั่นเบาความเสี่ยง และรอให้มีความชัดเจนเพิ่มเติมเรื่องดีล รวมถึงทิศทางกำไรในอนาคต

* ค่าการปรับกำไรในอีก 12 เดือนข้างหน้า ** อัตราเติบโตระยะยาวจาก Bloomberg Consensus ที่มา: Bloomberg และ SET | ข้อมูล ณ วันที่ 21 ม.ค. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 22 ม.ค. 69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน