

DAOL SEC

DAOL Smart Foreign Idea

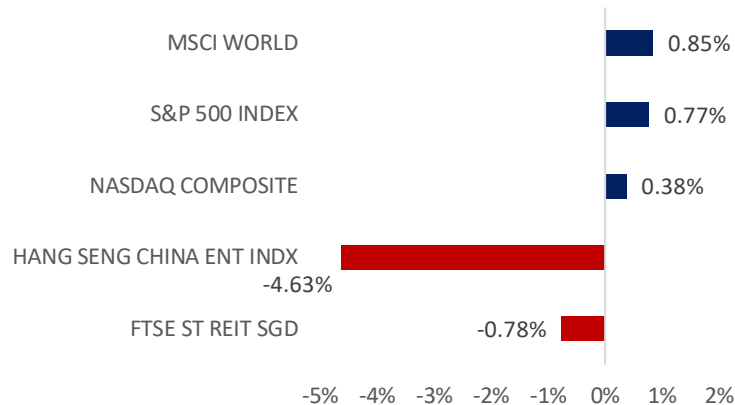
4 – 8 December 2023

Strategy & Product Development Department

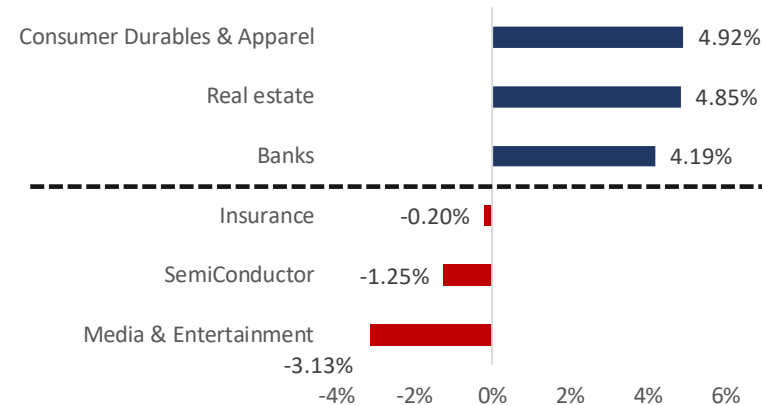


What Happened Last Week ?

Index Performance (WoW)



Industry Performance (WoW)



Weekly Top Gainers

Names	Price	1W %chg
PDD HOLDINGS INC	145.27	22.38%
SALESFORCE INC	260	15.87%
UNITY SOFTWARE INC	32.52	12.72%

- PDD: รายงานผลประกอบการรายได้และกำไรสุทธิสูงกว่าที่ตลาดคาด
- CRM: รายงานผลประกอบการออกมาใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด แต่มูลค่าสัญญาณการรับรู้รายได้ ซึ่งสะท้อนถึงรายได้อนาคตสูงกว่าที่คาด
- บ: ประกาศแผนลดคน 265 ตำแหน่ง รวมถึงปิดออฟฟิศบางส่วนลง

Weekly Top Loser

Names	Price	1W %chg
MEITUAN-CLASS B	87.9	-19.43%
LUMINAR TECHNOLOGIES INC	2.46	-10.22%
BYD CO LTD-H	206	-9.81%

- Meituan (3690): รายงานผลประกอบการอัตรากำไรสุทธิลดลงและให้ Guidance ว่าธุรกิจ Food delivery มีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีหน้า

Market Summary

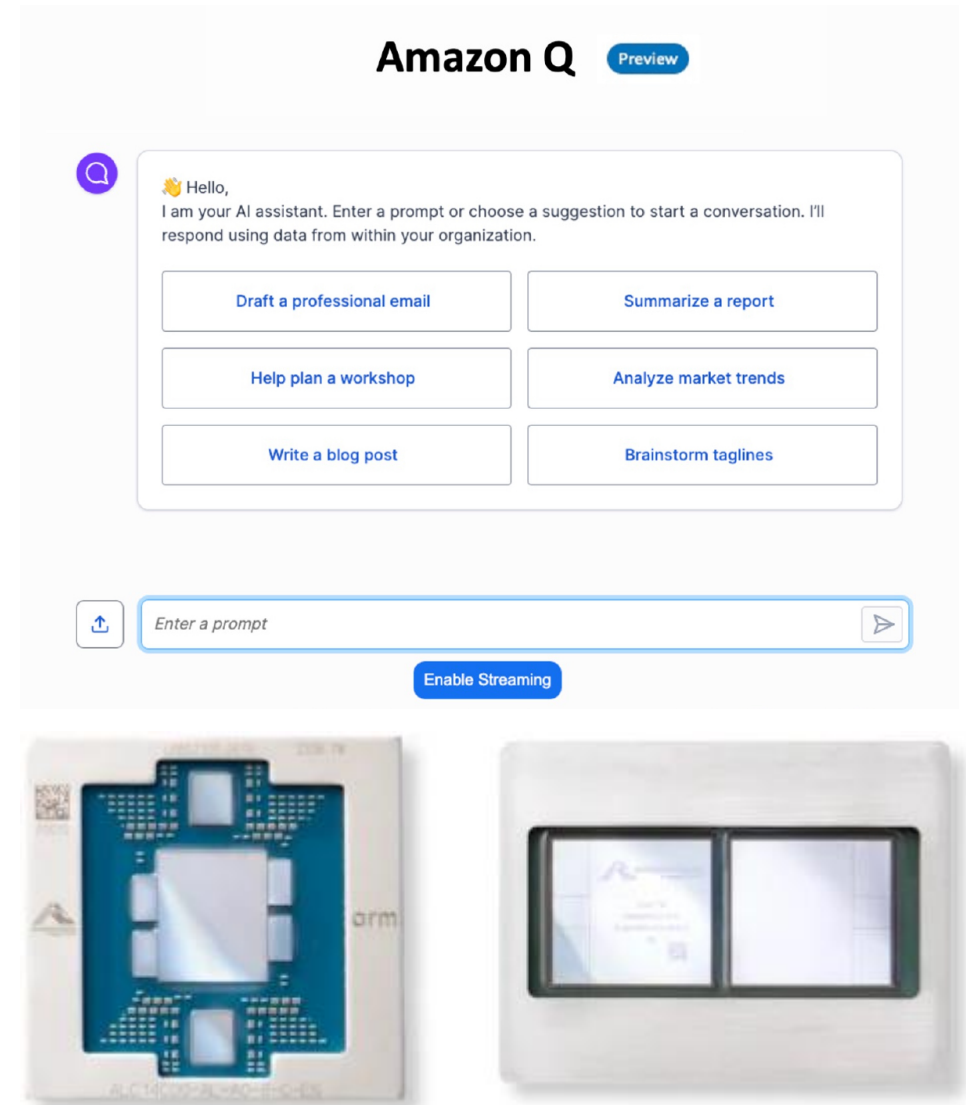
- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐ S&P500 ปรับตัวขึ้น 0.77%
 - ตัวเลขเงินเฟ้อส่วนบุคคล (PCE) ชะลอตัวลงและเป็นไปตามคาดการณ์ ตลาดคาดว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไป และจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือนพ.ค. และคาดว่าจะลดดอกเบี้ยถึง 5 ครั้งในปีหน้า
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวลง 4.63%
 - หุ้น Meituan ปรับตัวลดลงแรงกว่า 19% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา แม้ประกอบการจะดีกว่าที่ตลาดคาด แต่อัตรากำไรสุทธิลดลง และให้ Guidance ว่าธุรกิจ Food delivery มีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีหน้า จากภาวะเศรษฐกิจโดยรวม การแข่งขัน และอัตรากำไรจะถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายด้านโปรโมชั่นเพื่อสร้างฐานลูกค้าต่อเนื่อง

Source : Bloomberg as of 1 December 2023, Seeking Alpha

What Happened Last Week ?

AWS (Amazon) เปิดตัวสินค้า และ Software ใหม่มากมายในงาน AWS re:Invent 2023 conference.

- AWS เปิดตัวชิปซึ่งพัฒนาเอง 2 รุ่น ในงาน re:Invent 2023 ได้แก่ ชิพ Graviton 4 และ ชิพฝึกปัญญาประดิษฐ์ Trainium 2
- Graviton 4 เป็นชิพ ARMv9 ภายในเป็นคอร์ Neoverse V2 96 คอร์ เพิ่มขึ้นจาก Graviton3 ที่เคยมี 64 คอร์ และยังมีแบนวิดท์แรมเพิ่มขึ้น 30% ใส่แรมได้มากขึ้น 3 เท่าตัว
- Trainium 2 ชิพฝึกปัญญาประดิษฐ์ ออกแบบมารองรับการฝึก LLM ระดับล้านล้าน พารามิเตอร์ ประสิทธิภาพการฝึกรวมเพิ่มขึ้นกว่ารุ่นแรก 4 เท่าและรองรับหน่วยความจำได้มากกว่าเดิม 3 เท่า
- เปิดตัวบริการ Amazon Q แชทบอตผู้ช่วยสารพัดประโยชน์แบบเดียวกับ ChatGPT แต่จุดเด่นในการอ่านข้อมูลภายในองค์กร
- บริการนี้มีสองออปชั่น Amazon Q Business ค่าบริการ 20 ดอลลาร์ต่อเดือนสำหรับการตอบคำถามธุรกิจทั่วไป และ Amazon Q Builder ค่าบริการ 25 ดอลลาร์ต่อเดือนสำหรับนักพัฒนา
- ช่องทางการใช้งาน Amazon Q สามารถใช้ในแอปพลิเคชันเฉพาะ หรือจะใช้งานผ่าน Microsoft Teams, Slack, IDE



Source: TechCrunch, Reuters

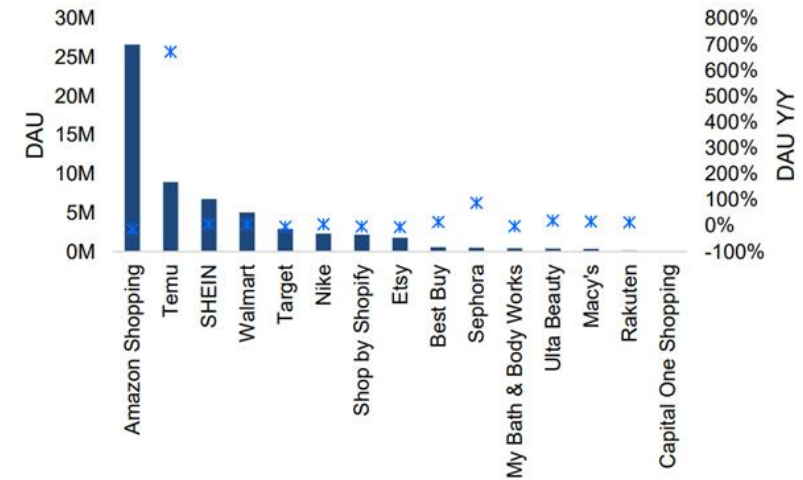
What Happened Last Week ?

DAOL SEC

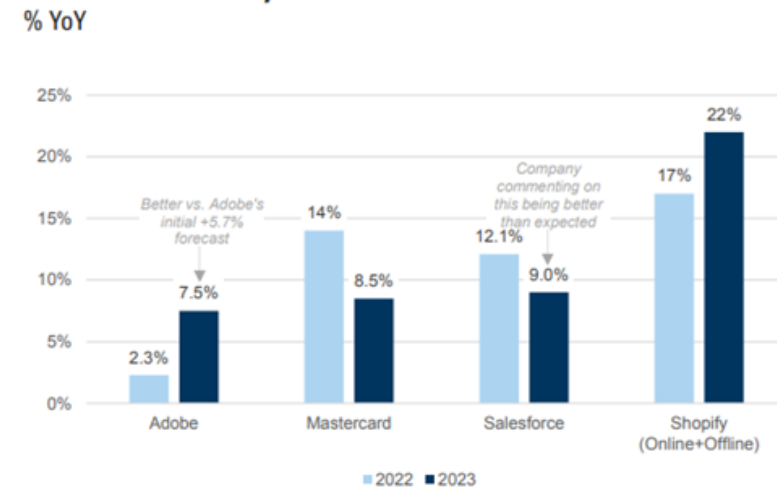
สรุปตัวเลขในช่วง Black Friday และ Cyber Week

- **Amazon** ยังคงเป็นผู้นำด้วยยอดเข้าชมเว็บไซต์เติบโต 2% YoY ซึ่งมากกว่า 100 ล้านบัญชี ในขณะที่ทางแอปพลิเคชัน ยอดผู้ใช้งานรายวันหดตัวลง 12% YoY มียอดผู้ใช้งาน 27 ล้านบัญชี
- **Shopify** มียอดขายทั่วโลกเติบโต 22% YoY จากปีก่อนที่ 17% YoY โดยสินค้าที่ขายดีอยู่ในหมวด เสื้อผ้า ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัวและเครื่องประดับ
- **Temu** ยอดผู้ใช้งานที่ไม่ซ้ำ (Unique Visitors) และยอดผู้ใช้งานรายวัน เติบโต 91% YoY และ 672% YoY ตามลำดับ โดยมียอดดาวน์โหลดแอปพลิเคชันเติบโต 87% YoY สูงเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มอีคอมเมิร์ซจากจีน
- **TikTok Shop** ยอดคำสั่งซื้อในช่วงวันที่ 14 Nov – 21 Nov เติบโต 20% จากช่วงวันที่ 20 Oct – 26 Oct
- **SHEIN** ตัวเลขผู้ใช้งานรายวันเติบโต 6% YoY โดยมียอดดาวน์โหลดแอปพลิเคชันเติบโต 7% YoY สูงเป็นอันดับ 4 ในกลุ่มอีคอมเมิร์ซจากจีน และยังมีมอบคุณค่าถึง 90% กว่า 3 แสนรายการ
- **AliExpress** โดยมีส่วนลดให้ \$4 กับการใช้จ่าย \$20
- จากผลสำรวจพบว่าผู้คนเลือกที่จะค้นหาสินค้าจาก Amazon เป็นอันดับแรกอยู่ที่ 51% หากเทียบกับ Search engine ที่ 39% และ TikTok ที่ 16%
- เรายังคง **AMZN** และ **SHOP** เป็น Top pick รวมทั้งมีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มธุรกิจ E-Commerce ที่เติบโตได้ดี

Top US eCommerce Apps on Black Friday by DAUs (App)



Black Friday Online Sales Growth



Source: Citi, Goldman Sachs, Shopify, Amazon

DAOL

and our member companies

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

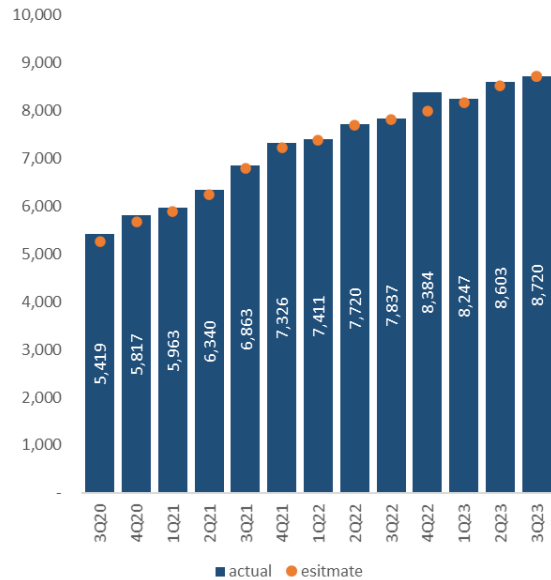
DAOL DIGITAL
PARTNER



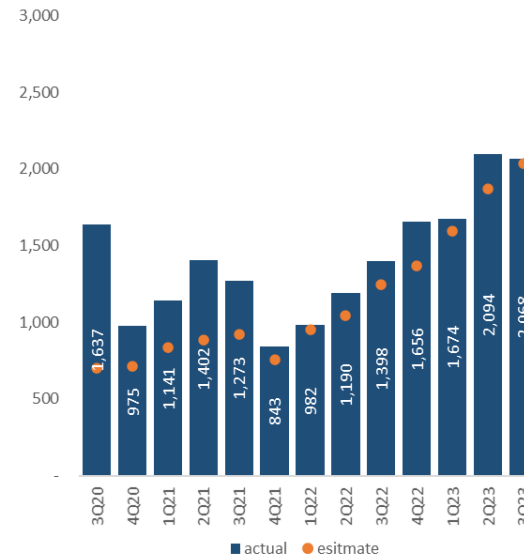
-Private & Confidential for Internal Use only-

Earning Updates

Revenue (\$ Mn)



Non GAAP Net Income (\$ Mn)



Earning Results

- CRM ประกาศผลประกอบการ 3Q24 (สิ้นสุด ต.ค.23) ทำรายได้ที่ \$8.7 bn เพิ่มขึ้น 11.2% YoY ไกล่เคียงกับที่ตลาดคาด ด้านกำไรสุทธิ (Non-GAAP Net Income) รายงานผลกำไรที่ \$2.1 bn เพิ่มขึ้น 47.9% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$2.0 bn

Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ในไตรมาสหน้าไว้ที่ \$9.18 - \$9.23bn เพิ่มขึ้น 10% YoY และคง Guidance รายได้ทั้งปีไว้ที่ \$34.7 - \$34.8 bn โดยจะมี GAAP Operating Margin ที่ 14.5% และ Non-GAAP Operating Margin ที่ 30.5%

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	8,720.00	8,713.52	Beat	11.27%	1.36%
Gross Profit	6,565.00	6,519.27	Beat	14.19%	1.16%
Operating Profit	1,501.00	2,644.00	Miss	226.30%	1.69%
GAAP Net Income - Basic	1,224.00	1,037.27	Beat	47.93%	-41.55%
Non GAAP Net Income - Basic	2,068.00	2,035.32	Beat	47.93%	-1.24%

Source : CRM, Seeking alpha

Q3 FY24 Disaggregation of Revenue

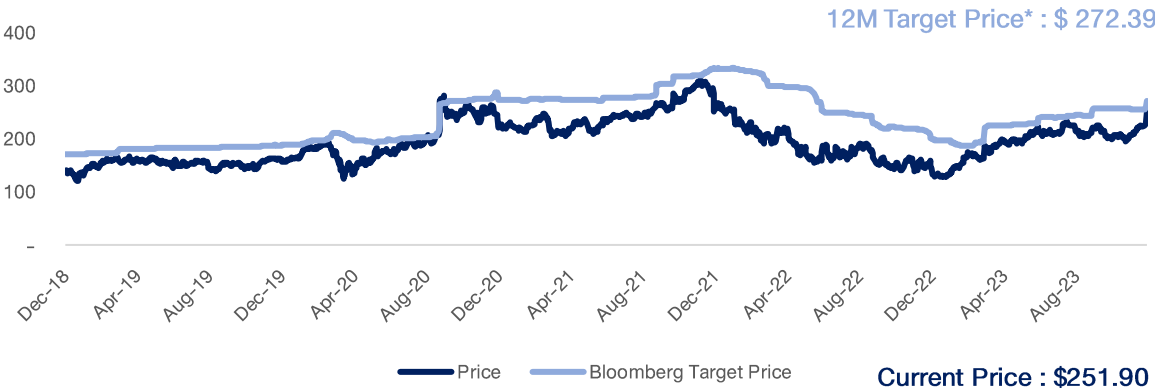
Subscription & Support and Acquisition Growth Trends



Year-over-Year Growth in Constant Currency ¹	FY23				FY24		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Sales	20%	19%	17%	16%	13%	12%	10%
Service	19%	18%	16%	15%	13%	12%	11%
Platform and Other	58%	56%	22%	18%	12%	11%	11%
Marketing and Commerce	24%	22%	18%	16%	10%	10%	8%
Data ⁴	15%	13%	16%	20%	20%	16%	22%
Total Subscription & Support Revenue	26%	25%	18%	17%	13%	12%	12%
MuleSoft Total Revenue (CC) ²	10%	17%	23%	36%	26%	17%	26%
Tableau Total Revenue (CC) ^{2,3}	18%	10%	9%	7%	12%	13%	16%
Slack Total Revenue ^{2,3}	-	-	46%	33%	20%	16%	18%



Stock Price Performance (5 Years)

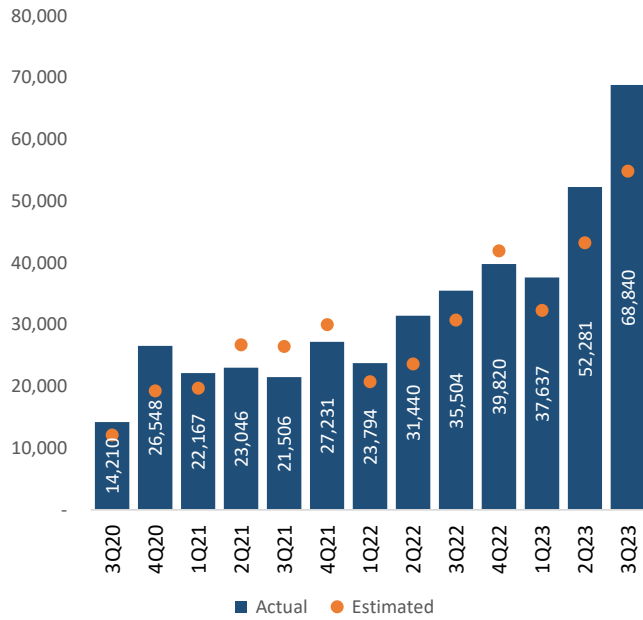


Key Metric & Business Segment

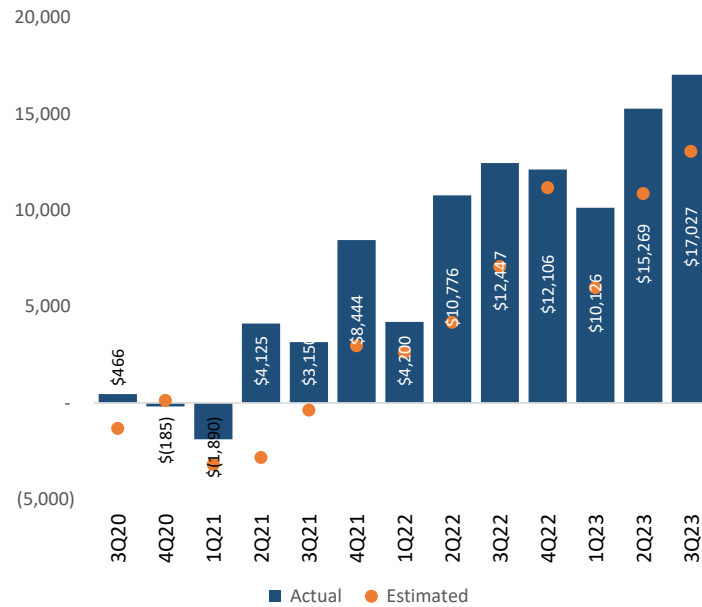
- รายได้จากค่าสมาชิกและบริการที่เกี่ยวเนื่อง (Subscription and Support) ทำได้ที่ \$8.1 bn เติบโต 13% YoY ขณะที่รายได้จากการให้คำปรึกษา ติดตั้ง และอื่นๆ (Professional Service and other) ทำได้ที่ \$580 mn หดตัว 4% YoY
- การเติบโตของรายได้แบ่งตามประเภทของการ Subscription ประกอบด้วย การจัดการดำเนินงานขาย (Sales), การจัดการด้านบริการ (Services), แพลตฟอร์ม (Platform and Other), การจัดการด้านการตลาด (Marketing and Commerce) และ การจัดการด้านข้อมูล (Data) เติบโต 10%, 11%, 11%, 8% และ 22% YoY ตามลำดับ ส่วนใหญ่เติบโตใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน ยกเว้นการจัดการด้านข้อมูล (Data) ที่เติบโตเร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 16% YoY
- การเติบโตของรายได้แบ่งตามภูมิภาคประกอบด้วย สหรัฐฯ ยุโรป และ เอเชีย เติบโต 9%, 10% และ 21% YoY ตามลำดับ
- มูลค่าสัญญาการรับรู้รายได้ หรือ Current Remaining Performance Obligation มีมูลค่า \$23.9 bn เพิ่มขึ้น 14% YoY จากการปรับขึ้นราคาในช่วงเดือน ก.ค. จะส่งผลให้การเติบโตของรายได้ในปีหน้ามีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น
- อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 73.3% มาอยู่ที่ 75.2% ด้านอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจาก 5.8% มาอยู่ที่ 17.2% ถือว่าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมา 2 ไตรมาสติด จากการบริหารต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ทั้งนี้บริษัทได้มีการซื้อหุ้นคืนกว่า \$2 bn ในไตรมาสที่ผ่านมา

Source :CRM, Seeking alpha, Bloomberg as 24 November 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (RMB Mn)



Non GAAP Net Income (RMB Mn)



Earning Results

- PDD รายงานผลประกอบการ 3Q23 (สิ้นสุด Sep 23) รายได้อยู่ที่ RMB 68.8 bn เติบโต 94% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 54.8 bn ด้านกำไรสุทธิ (Non-GAAP Net Income) รายงานออกมาที่ RMB 17.0 bn เติบโต 36.8% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 13.1 bn

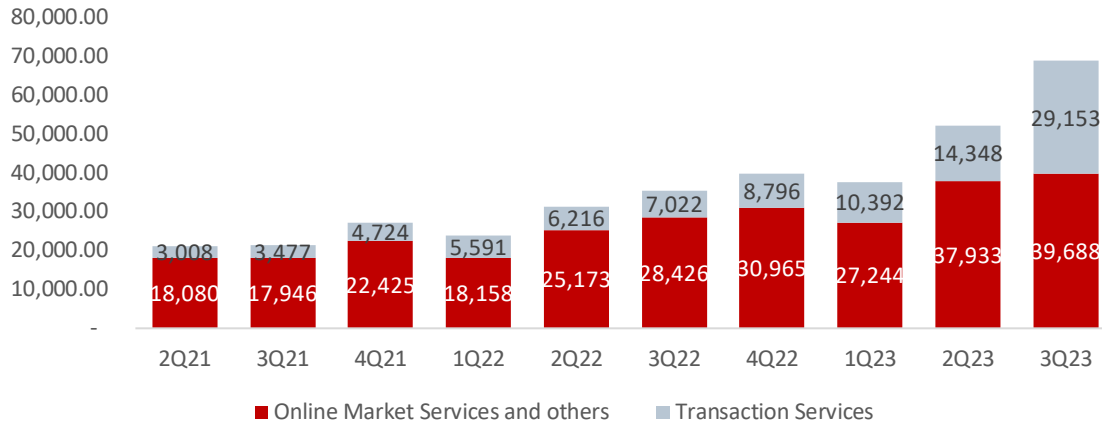
Guidance & Outlook

- ใน Conference call ผู้บริหารได้แจ้งว่า บริษัทยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาคุณภาพของ Platform ทั้งฝั่งผู้ซื้อและฝั่งผู้ขาย ให้ความสำคัญกับคุณภาพของสินค้า โดยเฉพาะสินค้าเกษตร ซึ่งได้เข้าไปวิจัยและพัฒนา ร่วมกับเกษตรกร การเพิ่มประสิทธิภาพทางด้านระบบซัพพลายเชน รวมถึงการขยายไปยังตลาดต่างประเทศผ่าน Temu
- ทั้งนี้ในช่วงเทศกาล 11.11 บริษัทได้นำเสนอโปรแกรมส่วนลด Billion Subsidy และ Direct Price Reduction โดยมียอดตัวเลขผู้เข้าร่วมโปรแกรมกว่า 620 ล้านบัญชี

Source : PDD, Seeking alpha

	Acutal	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	68,840.37	54,872.38	Beat	93.89%	31.67%
Gross Profit	42,010.14	35,240.39	Beat	49.55%	25.06%
Operating Profit	16,656.02	11,294.63	Beat	59.59%	26.64%
GAAP Net Income - Basic	15,537.12	10,891.50	Beat	46.73%	18.53%
Non GAAP Net Income - Basic	17,027.08	13,061.21	Beat	36.79%	11.51%

Revenue by Business Segment



Stock Price Performance (5 Years)

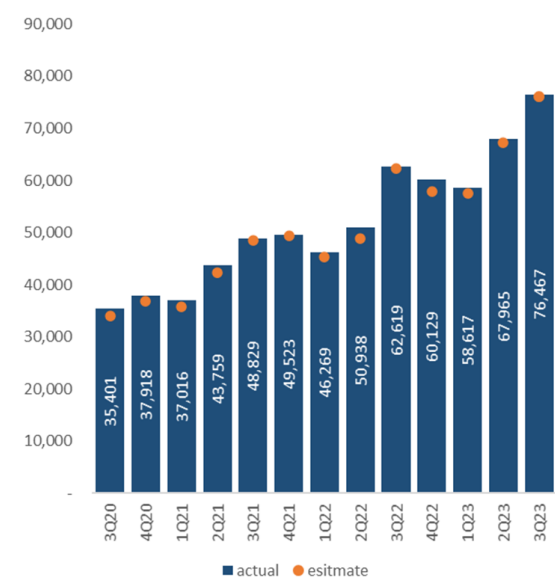


Revenue by Business Segment

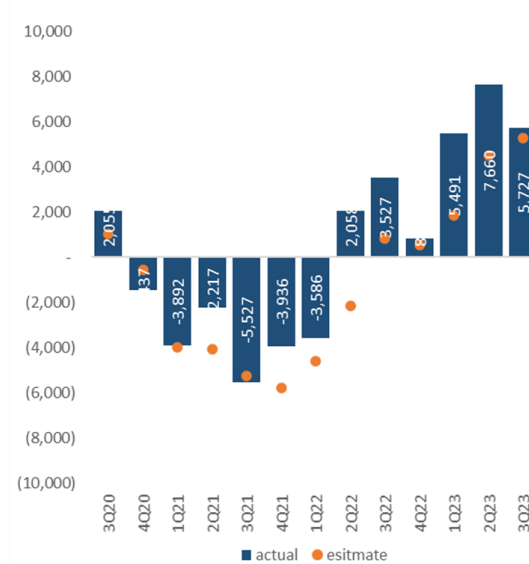
- หากแบ่งรายได้ตามประเภทแล้ว รายได้จาก Online marketing services and others (ค่าโฆษณาที่เก็บจากร้านค้า) อยู่ที่ RMB 39.7 bn เติบโต 39.3% YoY จากการเติบโตของยอดขายในประเทศจีน
รายได้จาก Transaction services (ค่าคอมมิชชั่นการขายที่เก็บจากร้านค้า) อยู่ที่ RMB 29.2 bn เติบโต 315% YoY จากการเติบโตของธุรกิจ在不同ประเทศ Platform Temu
- ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอยู่ที่ RMB 25.4 bn เพิ่มขึ้น 43.6% YoY โดยมาจากค่าใช้จ่ายด้าน sales and marketing และ Research and development ที่ RMB 21.7 bn เพิ่มขึ้น 54.8% YoY และ RMB 2.8 bn เพิ่มขึ้น 5.5% YoY ตามลำดับ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายด้าน General and administrative อยู่ที่ RMB 758 mn ลดลง 16.4% YoY
- กำไรจากการดำเนินงาน อยู่ที่ RMB 16.7 bn เพิ่มขึ้น 59.6% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ RMB 11.3 bn โดยมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 24.2% ลดลงจาก 29.4% ในปีก่อน จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามการเร่งขยายแพลตฟอร์มขายสินค้า “Temu” ไปยังตลาดต่างประเทศ

Source : PDD, Seeking alpha, Bloomberg as of 29 November 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non IFRS Net Income (\$Mn)



Earning Results

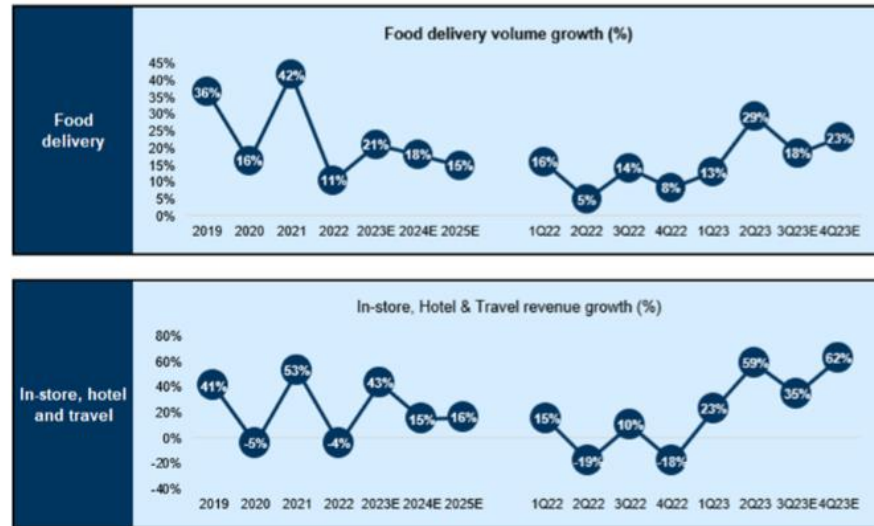
- Meituan (3690 HK) รายงานผลประกอบการ 3Q23 ทำรายได้ที่ ¥76.46 bn เพิ่มขึ้น 22.1% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้เล็กน้อยที่ ¥76.0 bn ด้านกำไรสุทธิ (Non IFRS Net Incomes) รายงานผลกำไรที่ ¥5.72 bn เพิ่มขึ้น 62.41% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$5.23 bn

Guidance & Outlook

- ผู้บริหารกล่าวว่าการเติบโตของยอดขายอาหารในไตรมาส 4 ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของ 3 ไตรมาสแรก (เติบโต 24% YoY) อย่างไรก็ตามยอดขายอาหารมีแนวโน้มชะลอตัวลงในปี 2024 จากฐานที่สูง ในขณะที่ธุรกิจสินค้าส่งด่วน (Instashopping) มีแนวโน้มชะลอตัวลงเช่นเดียวกัน แต่ระยะยาวยังมีโอกาสอีกมากจาก Penetration ที่ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับการส่งอาหาร
- ด้านธุรกิจของโรงแรมมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น เนื่องจากไตรมาส 4 จะเป็น High season ของการท่องเที่ยว ซึ่งเชื่อว่าจะยังคงรักษา Market share ไว้ได้ ถึงแม้จะมีการแข่งขันที่รุนแรงจาก Douyin ก็ตาม ส่วนธุรกิจ New Initiatives จะเติบโตเล็กน้อย โดย Meituan Select มีแนวโน้มขาดทุนลดลงสวนทางกับธุรกิจอื่นที่จะขาดทุนมากขึ้น

Source : Meituan, Seeking alpha

Goldman Sachs's estimate for Meituan business segments



Stock Price Performance (5 Years)

12M Target Price* : \$ 171.07



Key Metric & Business Segment

- ธุรกิจหลัก (Core local commerce) สร้างรายได้ ¥57.69 bn เติบโต 25.0% YoY โดยมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 17.5% ลดลงจากปีก่อนที่ 20.1% จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่เพิ่มขึ้นตามการแข่งขันที่รุนแรง
 - ยอดการส่งอาหาร (Food delivery order volume) เติบโต 20% YoY ชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนที่เติบโต 32% YoY โดยปัจจุบันมีกำไรเฉลี่ยต่อ order อยู่ที่ ¥1.1 เพิ่มขึ้นจากการประหยัดจากขนาด (Economies of scale) และรายได้เสริมจากการโฆษณา
 - ธุรกิจส่งสินค้าด่วน (Instashopping) มียอดส่งเติบโตดีที่ 55% YoY และรายได้เติบโตถึง 62% YoY โดย take rate เพิ่มขึ้น จากรายได้โฆษณาเป็นหลัก
 - ธุรกิจจองโรงแรม (In-store, hotel and travel) มียอดจองโรงแรมเติบโต 90% YoY ชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนที่ 120% YoY
- ธุรกิจ New initiatives หรือ e-commerce รายได้อยู่ที่ ¥18.7 bn เติบโต 15% YoY และขาดทุนเหลือ ¥ 5.1 bn ลดลงจากปีที่แล้วที่ขาดทุน ¥6.7 bn คิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ขาดทุนลดลงจาก -41.5% เป็น -27.22% โดย Meituan Select มีรายได้ตรงตัวเทียบกับไตรมาสก่อน ในขณะที่ Meituan Grocery เติบโตดี ทั้งนี้บริษัทยังเน้นการลงทุนใน logistics และทำโปรโมชันอย่างต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นรวมเพิ่มขึ้นจาก 30.0% มาอยู่ที่ 35.2 % จากยอดการส่งที่เพิ่มขึ้น ช่วยให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง และมี สัดส่วนรายได้จากธุรกิจกำไรสูงที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 4.1% เพิ่มขึ้นจาก 1.5% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น หักลบกับค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและโปรโมชันที่เพิ่มขึ้น

Source :Meituan, Seeking alpha, Bloomberg as 28 November 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

What to watch this week ?

Catalyst watch

- Dec 5: three-day Microsoft Azure + AI Conference.

Data watch

	1st Week	2nd Week	3rd Week	4th Week
China Restaurants Tracker				
China TOP 400 App Tracker				
Ecommerce Tracker				
China Online Games				
China EV				
North America Internet eCommerce Monthly				
North America Internet Internet Traffic Trends Analysis				
TSMC Monthly Revenue				

Earning Calendar

DAOL Smart Invest : 3Q23 Earnings Annoucement Calendar								
Next Earning Date	Ticker	Name	Estimate EPS	EPS Last Year	Growth (YoY)	Estimate revenue (Bn)	Revenue Last Year	Growth (YoY)
05/12/2023	MDB US	MONGODB INC	-1.14	-1.74	-34.62%	0.39	0.30	28.64%
05/12/2023	NIO US	NIO INC - ADR	-2.77	-1.68	64.58%	9.15	10.29	-11.08%
07/12/2023	AVGO US	BROADCOM INC	8.14	7.40	10.03%	8.87	8.46	4.81%
07/12/2023	DOCU US	DOCUSIGN INC	0.01	-0.22	-106.63%	0.68	0.62	8.83%
07/12/2023	LULU US	LULULEMON ATHLETICA INC	2.54	2.27	12.02%	2.17	1.87	16.27%

Source : Bloomberg as of 1 December 2023, Seeking Alpha

DAOL Weekly Top Picks (4 – 8 December 23)

DAOL SEC

Stock	Ticker	Price	Target Price NTM	Upside	Consensus			Expectation & Valuation			Recommended price	Recommended Date	Return Since Recommended Date
					Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net Income Growth NTM	Forward P/E			
VISA INC-CLASS A SHARES	V US Equity	256.45	278.56	8.62%	38	7	0	10.00%	15.18%	26.57	229.44	6/2/2023	11.77%
AMAZON.COM INC	AMZN US Equity	147.03	176.56	20.08%	68	2	0	11.25%	81.10%	41.79	116.77	22/5/2023	25.91%
SHOPIFY INC - CLASS A	SHOP US Equity	73.86	69.04	-6.52%	25	25	2	18.92%	N/A	111.11	65.00	19/6/2023	13.63%
BYD CO LTD-H	1211 HK Equity	206	338.82	64.48%	36	1	1	21.13%	30.84%	16.46	250.00	3/7/2023	-17.60%
ALPHABET INC-CL A	GOOGL US Equity	131.86	153.15	16.15%	54	9	0	-6.60%	21.04%	20.54	129.26	8/14/2023	2.01%
NETEASE INC-ADR	NTES US Equity	109.38	135.26	23.66%	36	1	0	10.90%	11.88%	17.09	101.72	9/5/2023	7.53%
AIRBNB INC	ABNB US Equity	135.02	134.07	-0.71%	14	22	5	11.61%	N/A	31.73	141.19	09/18/2023	-4.37%
STARBUCKS CORP	SBUX US Equity	99.2	112.35	13.26%	17	24	0	10.03%	14.05%	23.97	104.3	9/11/2023	-4.89%
MICRON TECHNOLOGY INC	MU US Equity	87.9	160.35	82.42%	56	5	1	17.23%	46.95%	35.38	76.87	27/11/2023	-1.22%



Source: Bloomberg as of 1 December 2023, Seeking Alpha / Target Price is based on Bloomberg Consensus

Action

- นำ BYD ออกจากพอร์ตการลงทุน ระยะสั้นยังถูกกดดันจากการแข่งขันด้านราคา รวมถึงสถานะเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว

Top Picks Comment

- ปัจจุบันลงทุนหุ้น 8 ตัว ตัวละ 10% สัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 80% ประกอบด้วย 5 ธีมการลงทุน
 - 1) Digital Ad & Entertainment : GOOGL NTES
 - 2) Ecommerce : AMZN SHOP
 - 3) Travel : ABNB
 - 4) AI : AMZN GOOGL
 - 5) Semiconductor : MU
 นอกจากนี้ยังมีหุ้นคุณภาพสูงที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง SBUX และ V

DAOL

and our member companies

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL PARTNER



Recommendation & Strategy

มุมมองระยะสั้น

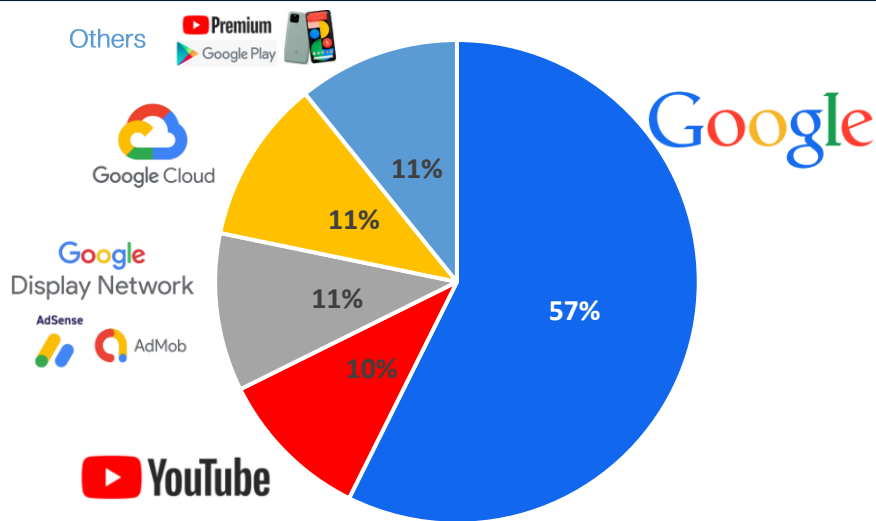
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในทิศทางที่ดี เงินเฟ้ออยู่ในทิศทางขาลงและคาดหวังจะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า หุ้นกลุ่ม Magnificent 7 ถึงแม้ปรับตัวขึ้นมามาก YTD แต่ทิศทางของผลประโยชน์ยังคงต่อเนื่อง ในขณะที่หุ้นอื่นที่อยู่นอกกลุ่ม Magnificent 7 โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลาง-เล็ก หลายตัวมีความน่าสนใจ และ Laggard จึงต้องมุ่งเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัว เน้นที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง ราคาไม่แพง
- ตลาดหุ้นจีน ยังถูกกดดัน จากความกังวลในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาด รวมถึงปัญหาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ ในขณะที่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจยังไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตามเรามองว่า Downside เหลือไม่มาก เนื่องจากราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่แพง มุ่งเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวที่มีปัจจัยบวกเฉพาะ และมีการเติบโตของรายได้นอกประเทศ
- นำ BYD ออกจากพอร์ตการลงทุน ระยะสั้นยังถูกกดดันจากการแข่งขันด้านราคา รวมถึงสถานะเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว
- ปัจจุบันลงทุนหุ้น 8 ตัว ตัวละ 10% สัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 80% ประกอบด้วย 5 ธีมการลงทุน 1) Digital Ad & Entertainment : GOOGL NTES 2) Ecommerce : AMZN SHOP 3) Travel : ABNB 4) AI : AMZN GOOGL 5) Semiconductor : MU นอกจากนี้ยังมีหุ้นคุณภาพสูงที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง SBUX และ V

มุมมองระยะกลาง-ยาว

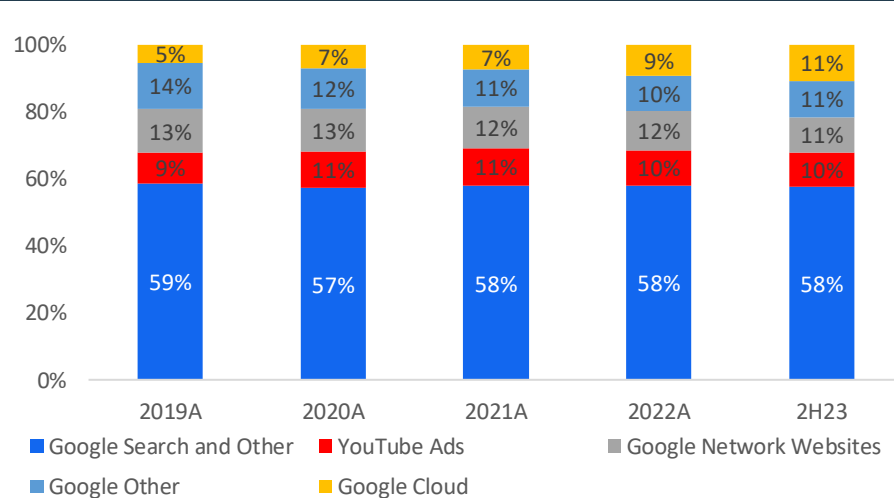
- การพยายามควบคุมเงินเฟ้อของ FED ผ่านการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย ยังเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นในภาพใหญ่ รวมถึงความกังวลจากเศรษฐกิจถดถอย เราจึงเน้นการเลือกหุ้นที่เชื่อว่าจะสามารถข้ามผ่านความไม่แน่นอนนี้ไปได้ โดยเน้นหุ้นที่มีคุณภาพสูง มีความสามารถในการแข่งขัน กระแสเงินสดดี มีกำไรต่อเนื่อง และราคาอยู่ในระดับที่เหมาะสม
- โดยคัดเลือกหุ้นเป็นรายตัวจาก Investment Themes อย่าง Artificial Intelligence, E-commerce, Digital lifestyle และ Sustainable Energy ซึ่งเรามองว่าเป็น Mega trend ที่จะส่งผลให้หุ้นซึ่งอยู่ในกระแสดังกล่าวสามารถเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว และถ้ามีปัจจัยเร่งสนับสนุน (Catalyst) จะช่วยให้เป็นโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจยิ่งขึ้น
- ด้านตลาดหุ้นจีนในภาพใหญ่เรามองว่าทิศทางจะเป็นไปในทางฟื้นตัวอย่างชัดเจนเทียบกับปีก่อนหน้า ถึงแม้จะเห็นปัจจัยกดดันด้านภูมิรัฐศาสตร์บ้างก็ตาม เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นจีน แต่มองว่าควรกระจายความเสี่ยงผ่านหุ้น 2 กลุ่ม ทั้งกลุ่มธุรกิจดั้งเดิมที่จะได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมามากจากความกังวลในนโยบายควบคุมของรัฐบาลจีน ในขณะที่ธุรกิจยังสามารถเติบโตได้

Top Picks

Revenue breakdown



Key Metrics (% revenue breakdown by segments)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net Income Growth NTM	Forward P/E
ALPHABET INC-CL A	135.26	151.98	12.36%	54	8	-	-7.21%	27.33%	22.05

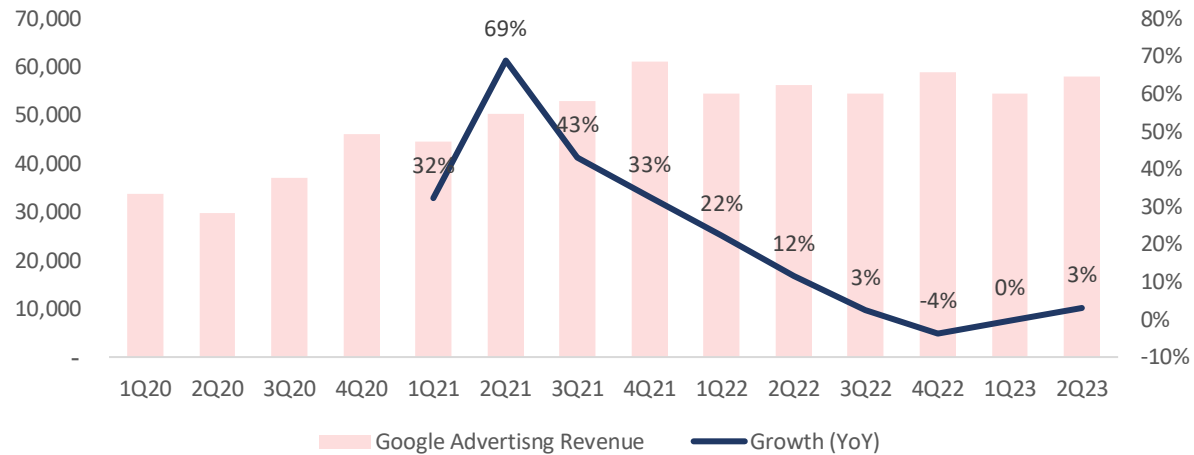
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

รายได้โฆษณาซึ่งเป็นสัดส่วนกว่า 80% กลับมาเติบโตอีกครั้ง ธุรกิจ Cloud ยังเติบโตได้ในระดับสูง ผ่านจุดคุ้มทุน อัตราค่าโฆษณาไม่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง Youtube มีความแข็งแกร่งเหนือคู่แข่ง มีโอกาสในการเติบโตอีกมาก ความกังวลจากมาของ ChatGPT ลดลง หลังการเปิดตัวบริการที่เกี่ยวข้องกับ Generative AI อย่าง Bard และ Search Generative Experience

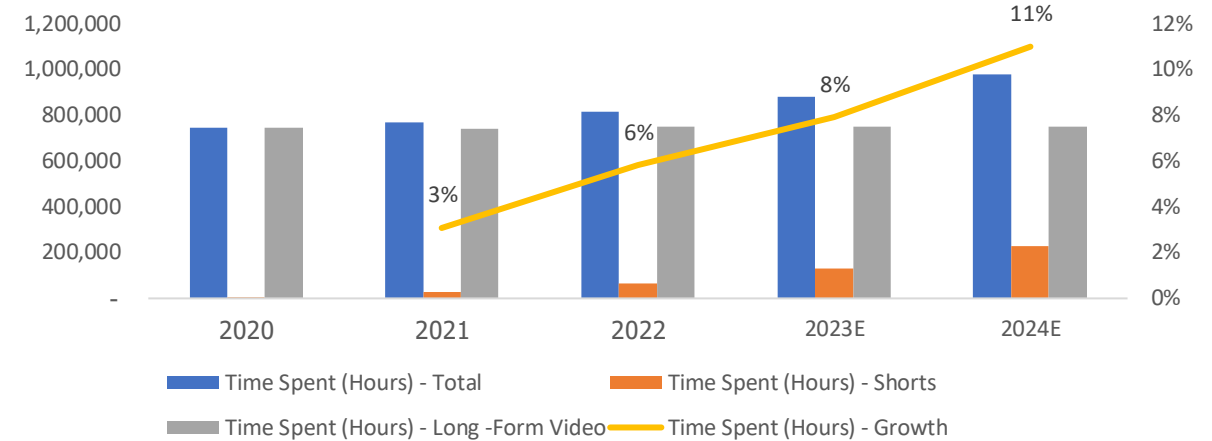
- Fundamental :** 1) รายได้จากโฆษณากลับมาเติบโต 3.3% YoY ใน 2Q23 หลังหดตัวมา 2 ไตรมาสติด การโฆษณาผ่าน search engine ซึ่ง Google เป็นผู้นำ ยังคงตอบโจทย์ผู้ลงโฆษณา 2) ธุรกิจ Cloud (CGP) ยังเติบโตได้ในระดับสูง 28% YoY จากการใช้งานที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าในงานที่เกี่ยวข้องกับ AI (Google อ้างว่ากว่า 70% ของ Start up ด้าน AI ใช้บริการ Cloud ของ Google) ด้านผล การดำเนินงานผ่านจุดคุ้มทุนและเริ่มมีกำไร อัตราค่าโฆษณาไม่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง 3) Youtube มีความสามารถในการแข่งขันเหนือ คู่แข่งอย่างชัดเจน มีโอกาสเติบโตได้อีกมาก ทั้งจากโฆษณาและ Subscription 4) ความกังวลจากการแข่งขันกับ ChatGPT ลดลง หลัง Google ก็ได้เปิดตัวบริการที่เกี่ยวข้องกับ Generative AI อย่าง Bard และ Search Generative Experience 5) การลดต้นทุนผ่านการปลดพนักงาน และควบคุมต้นทุนอื่นๆ ทำให้อัตราค่าโฆษณาจากการดำเนินงานฟื้นตัวมาอยู่ที่ 29.3% เทียบกับไตรมาสก่อนที่ 25.0%
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ Alphabet จะเติบโต 27.33% ใน 1 ปีข้างหน้า ซึ่งเรามองว่ามีโอกาส Surprise ในเชิงบวกได้จากรายได้โฆษณาที่ฟื้นตัวดีกว่าที่ตลาดคาด และธุรกิจ Cloud ที่เติบโตสูง
- Valuation :** ปัจจุบัน GOOGL ซื้อขายที่ P/E (NTM) 22.05 เท่า หรือที่ ค่าเฉลี่ยในอดีต และหากเทียบกับการเติบโตของกำไรใน 1 ปีข้างหน้า ที่ 27.33% ถือว่ามูลค่าพื้นฐานอยู่ในระดับน่าสนใจ
- Risk :** การถูกแย่งส่วนแบ่งในตลาด Search engine จาก Microsoft

Source : GOOGL, Seeking alpha, Bloomberg as of 7 September 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

Google Ads have demonstrated resilience in a slow-growing environment



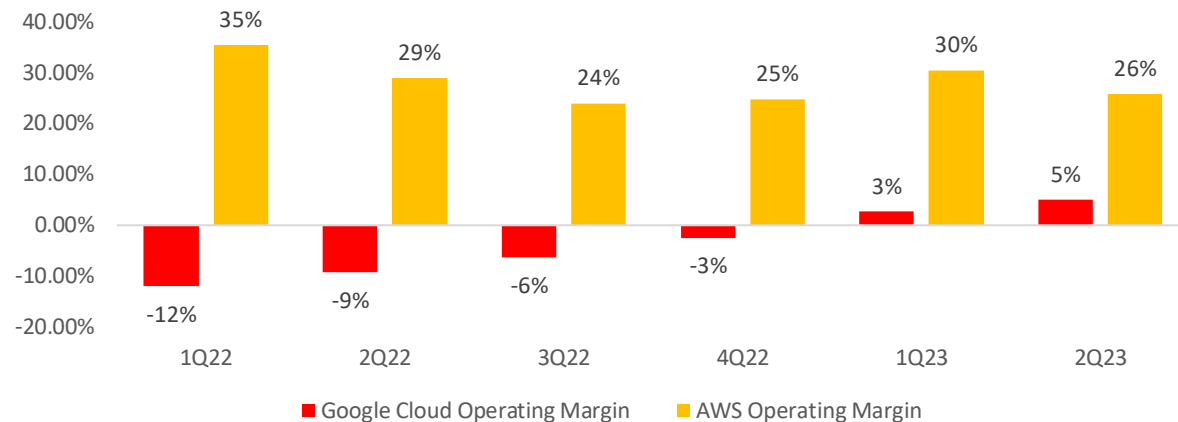
Future of YouTube Growth will primary drive by short video



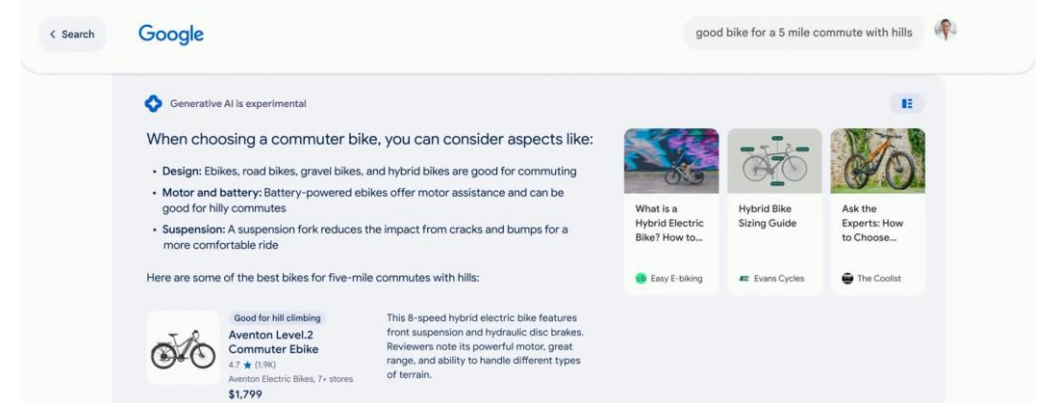
Google Ads กลับมาเติบโต YoY อีกครั้ง หลังหดตัวมา 2 ไตรมาสติด โดยเติบโตทั้ง Search และ YouTube

Goldman Sachs ประเมินว่าการเติบโตของการใช้งาน YouTube จะมาจาก Short Video เป็นหลัก

Google Cloud is profitable for 2 quarter consecutively

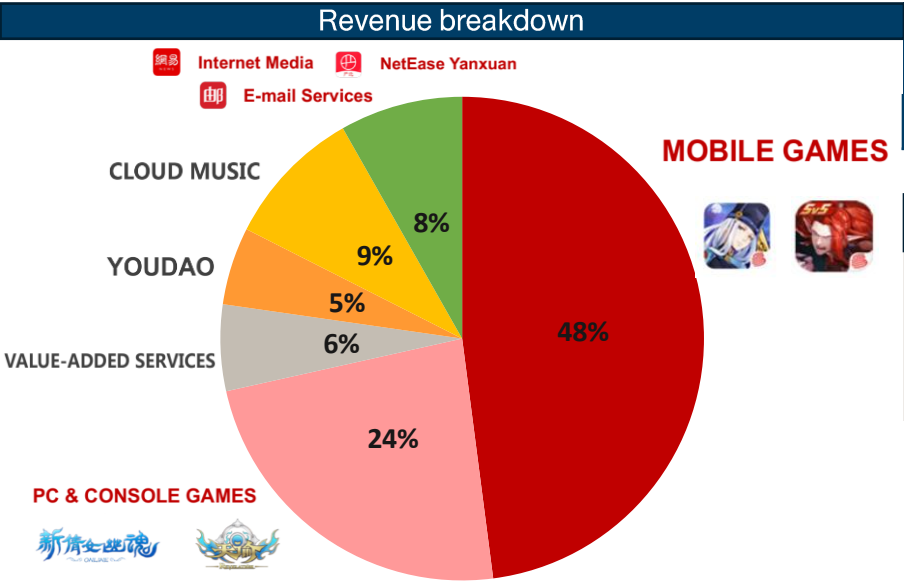


Google is experimenting with a new AI-powered conversational mode in Search



Google Cloud Platform มีกำไรจากการดำเนินงานเป็นบวกมา 2 ไตรมาสติดแล้ว

Google มีการเปิดตัวบริการใหม่ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ AI อย่างต่อเนื่องทำให้ความกังวลด้านการมาแย่งส่วนแบ่งการตลาดของ Microsoft ในตลาด Search Engine เริ่มเบาบางลง

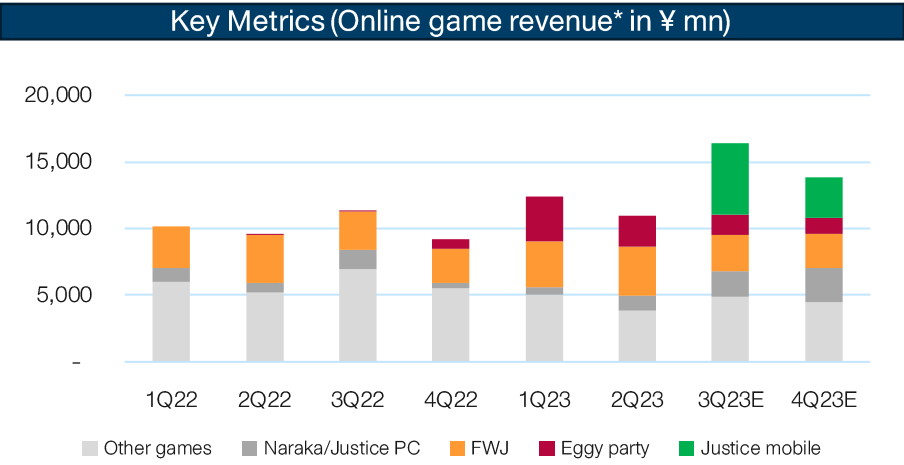


Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net income Growth NTM	Forward P/E
NETEASE INC-ADR	97.94	125.52	28.16%	36	2	-	15.17%	8.71%	16.45

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การผ่อนคลายการควบคุมอุตสาหกรรมเกมของรัฐบาลจีน ช่วยให้ NTES สามารถกลับมาออกเกมใหม่ได้อย่างต่อเนื่อง ได้ผลตอบรับดี ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ ในขณะที่อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการนำ AI เข้ามาช่วยในการวิจัยและพัฒนาเกม รวมถึงช่วยในด้านการตลาด ทำให้การบริหารต้นทุนมีประสิทธิภาพมากขึ้น

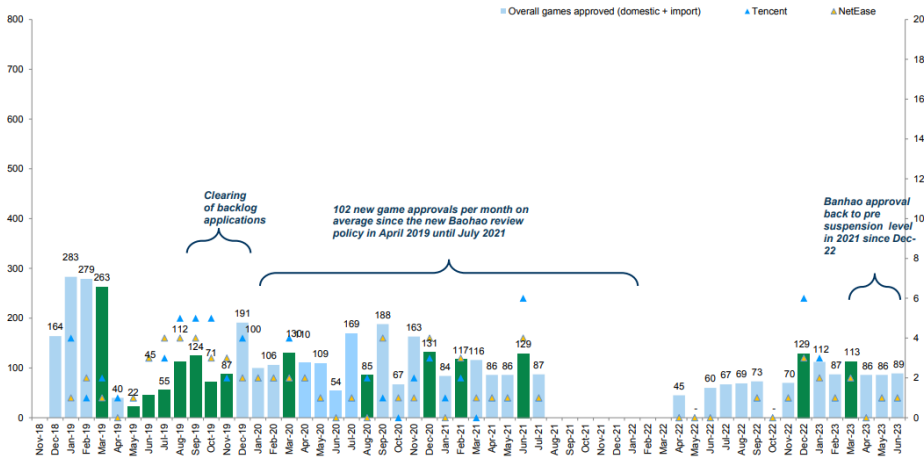
- Fundamental :** 1) รัฐบาลจีนกลับมาอนุมัติเกมใหม่ต่อเนื่อง หลังจากหยุดไปในช่วง ส.ค. 21 ถึง มี.ค. 22 2) เกม Eggy party กลับมาได้รับความนิยมและกำลังขยายออกไปยังตลาดต่างประเทศ รวมถึงเกม Justice mobile ที่เคยเป็นเกมพีซี ได้นำมาเปิดตัวในเวอร์ชันมือถือ โดยมียอดผู้เล่นทะลุ 7 ล้านคน 3) จะมีการเปิดตัวเกมใหม่ในไตรมาส 3 อีก 3 เกม และมีเกมต่างประเทศที่ได้ลิขสิทธิ์มาเปิดตัวในประเทศจีนอย่าง The Lord of the Rings : Rise to War และเกม Naraka BladePoint เวอร์ชันมือถือ ที่อยู่ระหว่างรออนุมัติ รวมถึงยังมีเกมใน Pipeline ที่ผ่านการอนุมัติแล้วอีก 16 เกม จากทั้งหมด 50 เกม 4) มีการนำ AI เข้ามาประยุกต์ในกระบวนการสร้างเกมและ R&D เพื่อช่วยให้การสร้างเกมมีประสิทธิภาพมากขึ้น 5) ธุรกิจอื่นๆ อยู่ในทิศทางที่ดี เช่น Online education (Youdao) ได้เปิดตัว Zi Yue ที่เป็น LLM สำหรับด้านการศึกษา และ ธุรกิจ Cloud music ได้ร่วมมือกับ RYCE Entertainment เพื่อนำเพลงเข้ามามากขึ้น
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ NTES จะเติบโต 8.71% ใน 1 ปีข้างหน้า ซึ่งเรามองว่ามีโอกาส Surprise ในเชิงบวกได้ จากการออกเกมใหม่ซึ่งมีกระแสตอบรับดี
- Valuation :** ปัจจุบัน NTES ซื้อขายที่ P/E (NTM) 16.45 เท่า หรือที่ -0.50 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต
- Risk :** การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบการควบคุมอุตสาหกรรมเกมของทางารจีน



*3Q23E and 4Q23E are Goldman Sachs Estimated

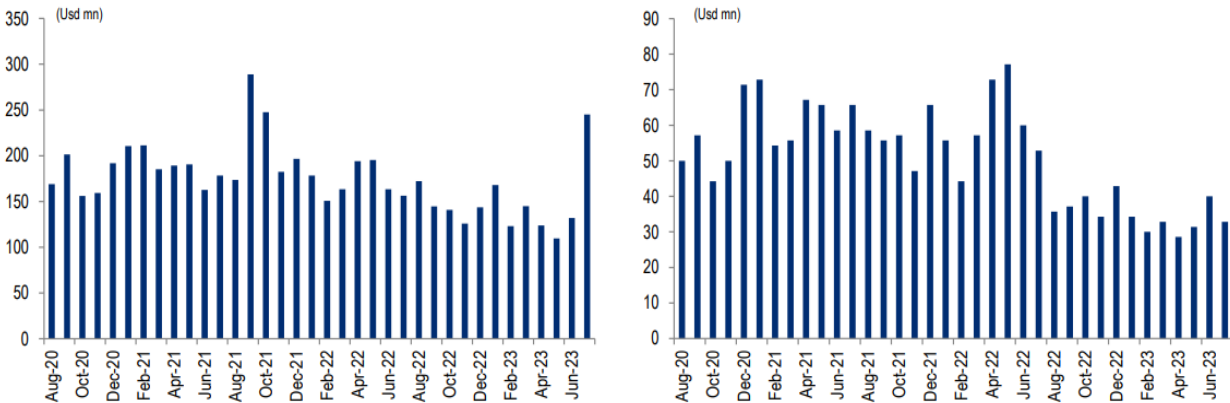
Source : NTES, Seeking alpha, Bloomberg as of 7 September 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

China game license approval volume (monthly trend)



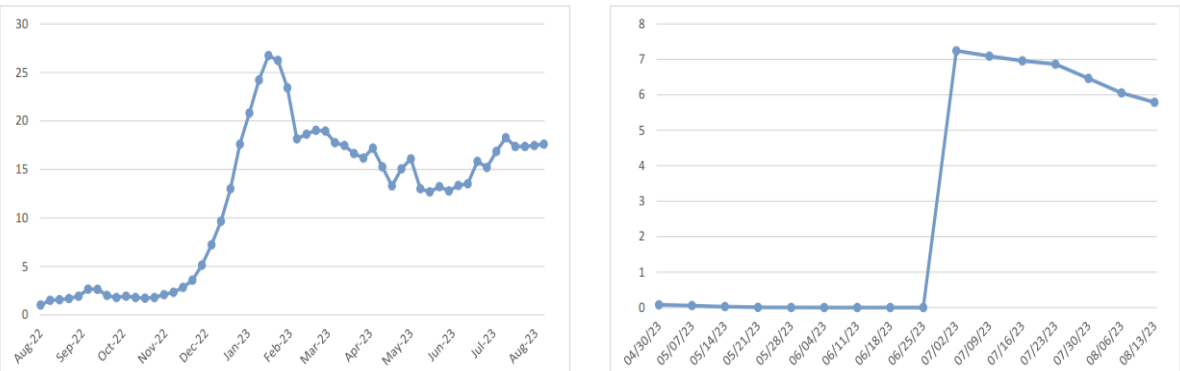
รัฐบาลจีนกลับมาอนุมัติเกมใหม่ต่อเนื่อง หลังจากหยุดไปในช่วง ส.ค. 21 ถึง มี.ค. 22

NetEase monthly domestic mobile game & FWJ monthly iOS grossing



รายได้จากเกมมือถือของ NetEase ทั้งหมดใน IOS (ซ้าย) เติบโตสูงขึ้นในเดือน ก.ค. จากเกมใหม่ที่ปิดให้บริการ ในขณะที่รายได้จากเกมเดิมอย่าง Fantasy westward Journey (ขวา) ยังคงทรงตัว

Eggy Party & Justice Mobile DAU (mn)



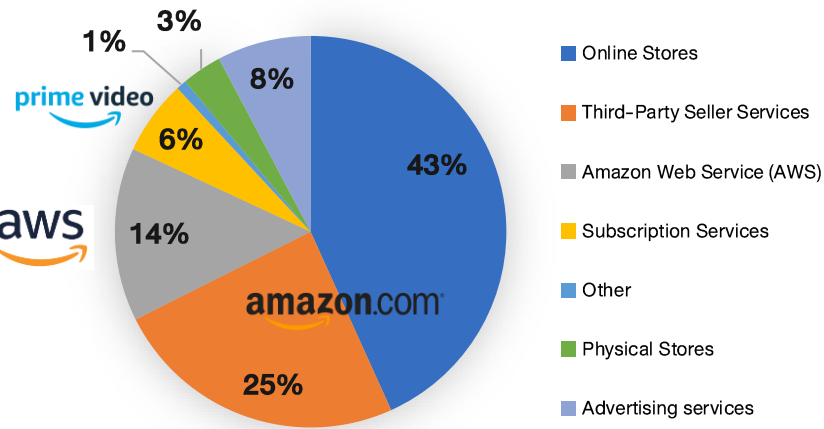
Eggy party กลับมาได้รับความนิยมอีกครั้งและเริ่มขยายออกไปนอกประเทศจีน รวมถึงเกมใหม่อย่าง Justice mobile มียอดลงทะเบียนล่วงหน้า 45 ล้านบัญชี และมีผู้เล่นวันเปิดตัวถึง 7 ล้านบัญชี

NetEase: domestic game launched

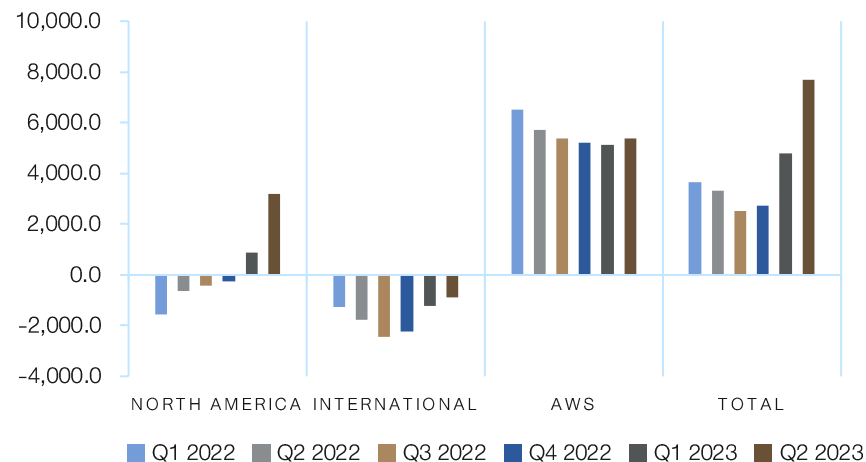
English Name	Platform	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23
Badlanders	Mobile	Beta testing		Launched		
Racing Master	Mobile	Beta testing		Public testing		
Justice Mobile	Mobile	Beta testing		Public testing		
3 Kingdom	Mobile				Launched	
Yi Meng Jiang Hu 2.0	Mobile				Launched	
Streetball Allstar	Mobile			Beta testing		Launched



Revenue breakdown



Key Metrics (Operating Income in \$ mn)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net income Growth NTM	Forward P/E
AMAZON.COM INC	137.85	173.58	25.92%	61	3	0	11.66%	113.87%	50.87

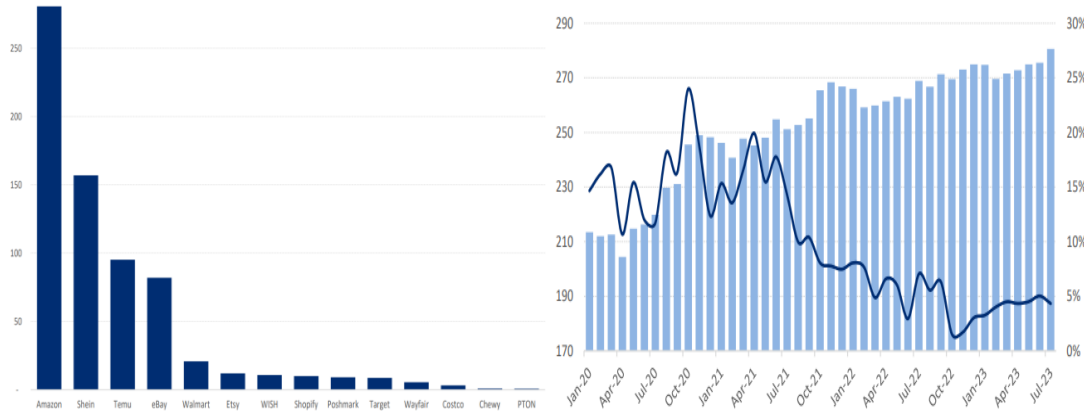
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

- Fundamental** : 1) เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของส่วนธุรกิจ E-commerce จากตัวเลขยอดขายแอปพลิเคชัน ยอดผู้ใช้งานรายเดือน และจำนวนชั่วโมงการใช้งานที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมา รวมถึงยอดผู้ใช้งานทั่วโลกที่ยังครองอันดับหนึ่ง 2) อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจค้าปลีกในสหรัฐฯ พลิกมาเป็นบวก 2 ไตรมาส หลังจากติดลบมาตลอดทั้งปี 2022 3) ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่ในระยะยาวเชื่อว่าการเปลี่ยนมาใช้ Public cloud ยังเป็นสิ่งจำเป็น ปัจจุบันยังใช้งานแบบ On premise อยู่ถึง 90% และ AWS ถือเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม มีการขยายการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานอย่าง Data center เครื่องข่ายเน็ตเวิร์คและอื่นๆ อย่างต่อเนื่อง รองรับการเติบโตในอนาคต 4) Shopify และ Amazon ประกาศความร่วมมือ ร้านค้าบน Shopify สามารถ “Buy with Prime” ได้โดย Amazon มีโอกาสสร้างรายได้เพิ่มจากการซื้อขายนอก Platform ตัวเอง และยังสามารถเพิ่มคุณค่าโดยรวมให้แก่สมาชิก Prime
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้ (สิ้นสุด Dec 23) วัที่ 11.66% และ กำไรวัที่ 113.87%
- Valuation** : ปัจจุบัน AMZN ซื้อขายบน P/E (NTM) ที่ 50.87 และ P/S (NTM) ที่ 2.16 ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- Risk** : การชะลอตัวของธุรกิจ Cloud จากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า

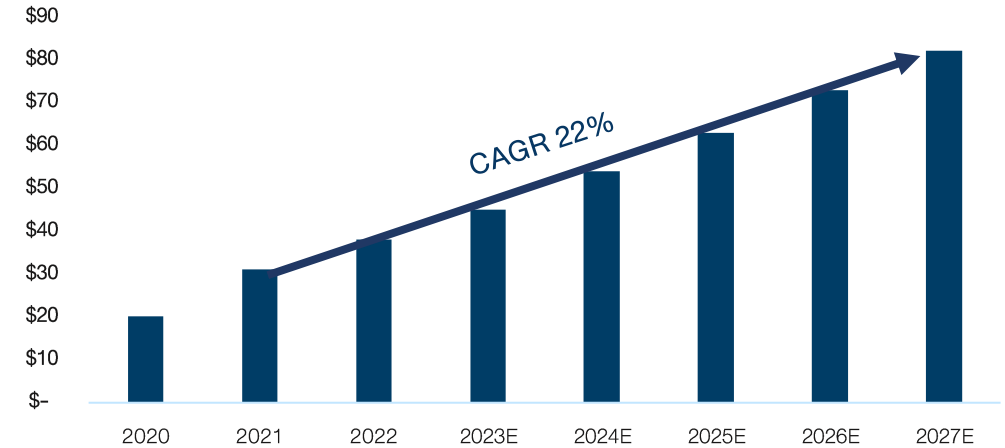
Source : AMZN, Seeking alpha, Bloomberg as of 7 September 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

Global MAUs (mn) in July 2023 & Amazon App Global MAUs (mn)



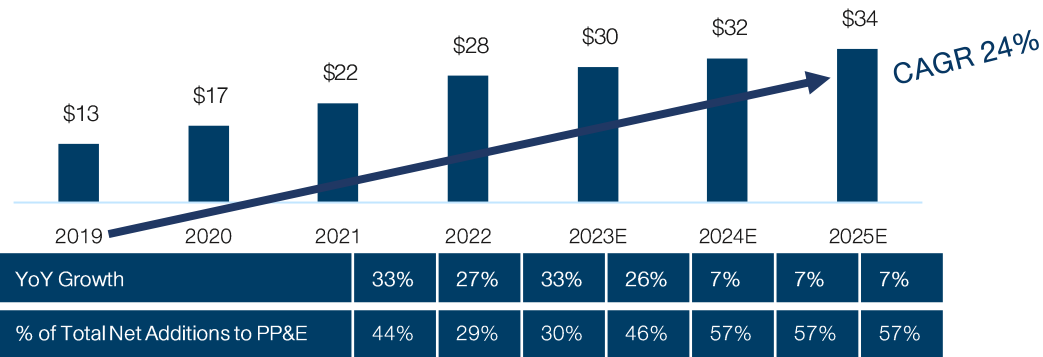
ตัวเลขยอดผู้ใช้งานรายเดือน (MAUs) ของ AMZN ยังคงทรงอันดับ 1 และเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2022

AMZN Ad Revenues (bn)



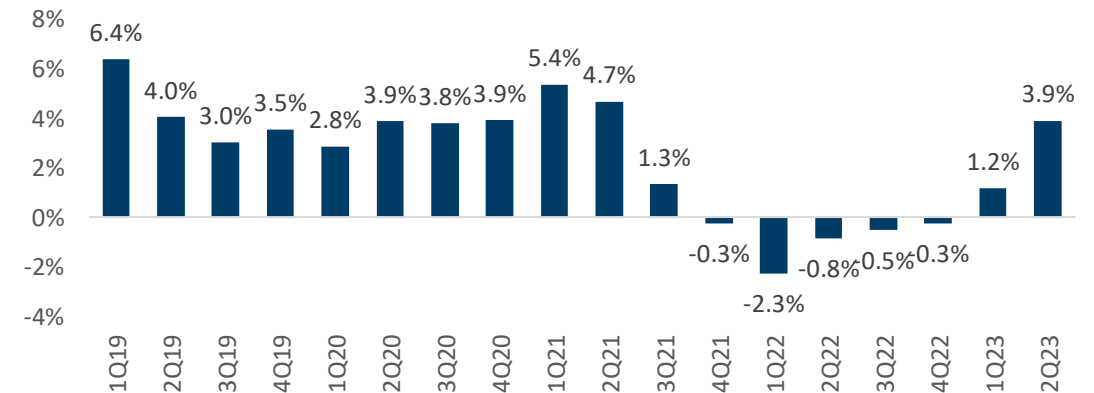
รายได้จากธุรกิจโฆษณาช่วยหนุนอัตรากำไร

AWS Net Additions to PP&E (bn)



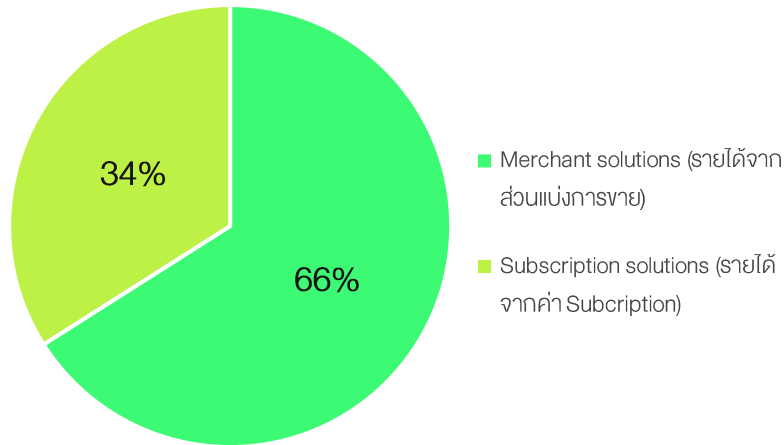
AWS ลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (GAI) อย่าง Data center โครงสร้างด้านเครือข่ายและอื่นๆ อย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับการเติบโต

North America Retail Operating Margin (%)

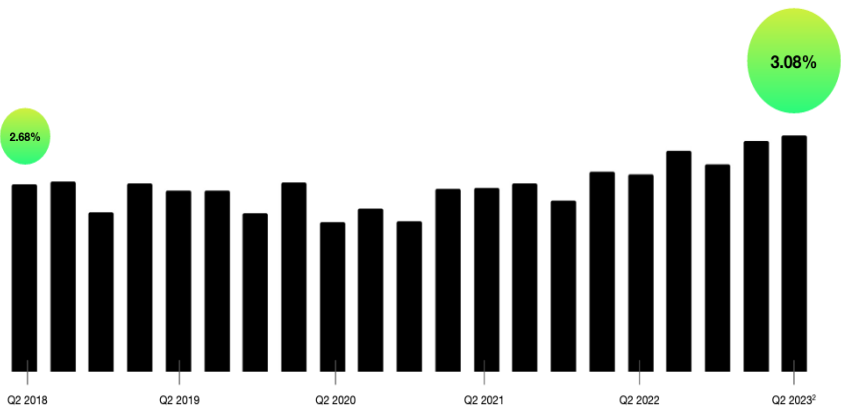


อัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจ Online ในสหรัฐฯ พลิกมาเป็นบวก 2 ไตรมาสติดต่อกัน หลังจากติดลบมาตลอดทั้งปี 2022

Revenue breakdown



Key Metric (Attach rate)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net income Growth NTM	Forward P/E
SHOPIFY INC - CLASS A	64.78	67.99	4.95%	22	27	3	19.57%	-	126.02

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

รายได้ของ Shopify มีแนวโน้มเติบโตดีจาก การขายสินค้า Cross-border และ การปรับขึ้นราคา Subscription รวมถึงอัตราการกำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากที่บริษัทจะหยุดลงทุนในธุรกิจ Logistic และการลดพนักงาน

- Fundamental** : 1) รายได้ของบริษัทกลับมาเติบโต โดยเร่งตัวจาก 15%YoY ใน 2Q22 เป็น 31%YoY 2Q23 โดยในฝั่งของ Merchant solutions นั้น attach rate เพิ่มขึ้นสู่ระดับ All time high ที่ 3.08% จาก 3.05% ส่วนหนึ่งมาจากบริการที่เกี่ยวข้องกับการขายสินค้า Cross-border 2) การขายธุรกิจ Logistic ให้แก่ Flexport ทำให้บริษัทสามารถกลับมาโฟกัสเรื่องที่เป็นจุดเด่นเดิมซึ่งคือ การออกแบบ และขยายฟังก์ชันการใช้งานของระบบขายของออนไลน์ เพื่อให้สามารถตอบโจทย์ลูกค้าได้มากขึ้น โดยตัวเลขร้านค้าที่ active และยอดเข้าชมเว็บไซต์ทั้ง Core และ Shopify plus ยังคงเติบโต 3) GMV ยังคงเติบโตได้ดีทั้งจากร้านค้าเก่าและใหม่ โดยเฉพาะร้านค้าทางฝั่งยุโรป 4) Subscription solutions มีแนวโน้มจะได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาราว 30% 5) Shopify และ Amazon ประกาศความร่วมมือ ร้านค้าบน Shopify สามารถ “Buy with Prime” ได้ โดยจะช่วยเพิ่มโอกาสการขายให้กับร้านค้า และเพิ่มความสะดวกให้แก่ลูกค้า 6) บริษัทยังมีการลดพนักงานและปรับโครงสร้างค่าใช้จ่ายตลอด 1 ปีที่ผ่านมา
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 19.57% โดยบริษัทจะพลิกกลับมีกำไรจากที่ขาดทุนในปีก่อน หลังบริษัทตัดสินใจขายธุรกิจ Logistic ออกไป
- Valuation** : ปัจจุบัน SHOP เทรดที่ P/S (NTM) 11.60 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 25 เท่า
- Risk** : การโดน Impairment จากการขายธุรกิจ Logistic ออกไป และ การชะลอตัวของเศรษฐกิจที่จะทำให้ลูกค้าชะลอการใช้จ่าย

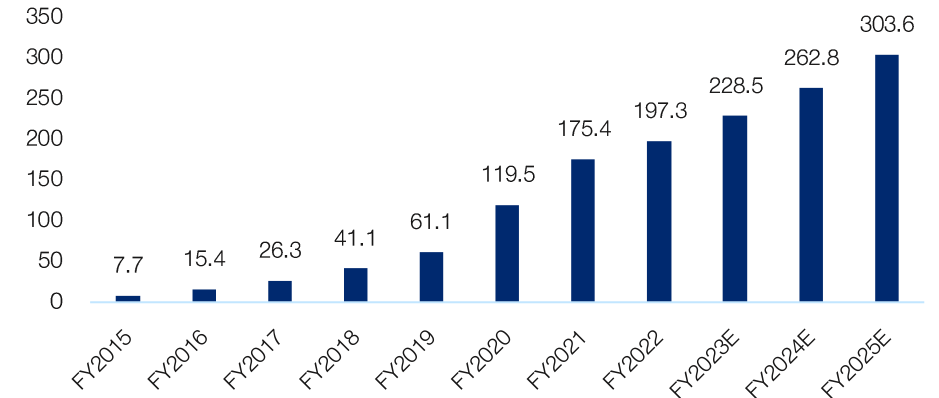
Source : SHOP, Seeking alpha, Bloomberg as of 7 September 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

Shopify Cumulative Stores by Quarter



จำนวนร้านค้าสะสม active เพิ่มขึ้นเป็น 2.13 ล้านร้านค้าในไตรมาสที่ 2 ปี 2023 เติบโต 26% YoY

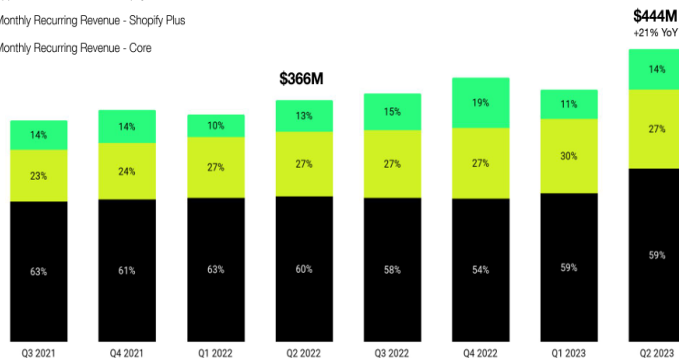
GMV (\$bn)



แนวโน้มการเติบโตของ GMV ยังคงอยู่ทั้งจากร้านค้าเก่าและใหม่ โดยเฉพาะร้านค้าทางฝั่งยุโรป

Subscription packages and Shopify price increased

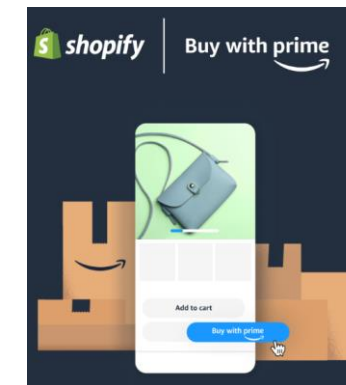
- Apps, Themes, Domains, Shopify Plus Platform Fee Revenue*
- Monthly Recurring Revenue - Shopify Plus
- Monthly Recurring Revenue - Core



Plan	MRR before April 23	MRR after April 23
Basic Shopify	\$29	\$39
Shopify	\$79	\$105
Advanced Shopify	\$299	\$399
Shopify Plus	Starting at \$1,700	Starting at \$2,000

บริษัทประกาศขึ้นราคาประมาณ 30% ในส่วนของ Subscription package (รายได้ในส่วน Core) และขึ้นราคาประมาณ 15% ในส่วนของ Shopify plus

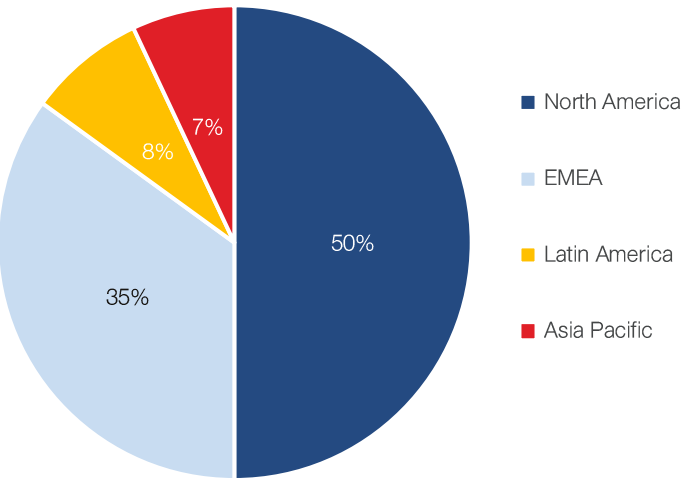
Buy with Amazon Prime



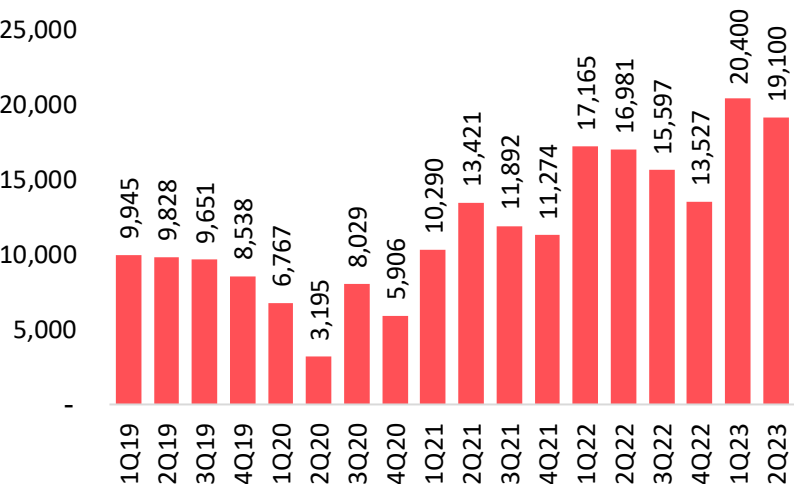
- ➔ Amazon Prime now has over 200 million Prime members
- ➔ Sales during Prime Day on Amazon reached over \$12 billion in 2022
- ➔ Amazon sold more than 100,000 items per minute during Prime Day
- ➔ Amazon Prime is now available in 23 different countries worldwide
- ➔ About \$25.21 billion US dollars is generated yearly from Prime and other subscription membership services
- ➔ The average Prime subscriber spends about \$1,400 dollars per year
- ➔ 9 out of 10 people get an Amazon Prime subscription because of its free shipping

Buy with Prime จะช่วยให้ลูกค้าสามารถเลือกชำระสินค้าด้วยบัตรเครดิตใน Amazon และจะได้รับบริการจัดส่งฟรีที่รวดเร็ว รวมถึงความสะดวกในการซื้อสินค้าผ่านเครือข่ายระบบขนส่งของ Amazon

Revenue By Geography



Key Metrics (Gross Booking Value \$ mn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net income Growth NTM	Forward P/E
AIRBNB INC-CLASS A	143.27	146.36	2.16%	18	19	5	14.48%	13.58%	35.49

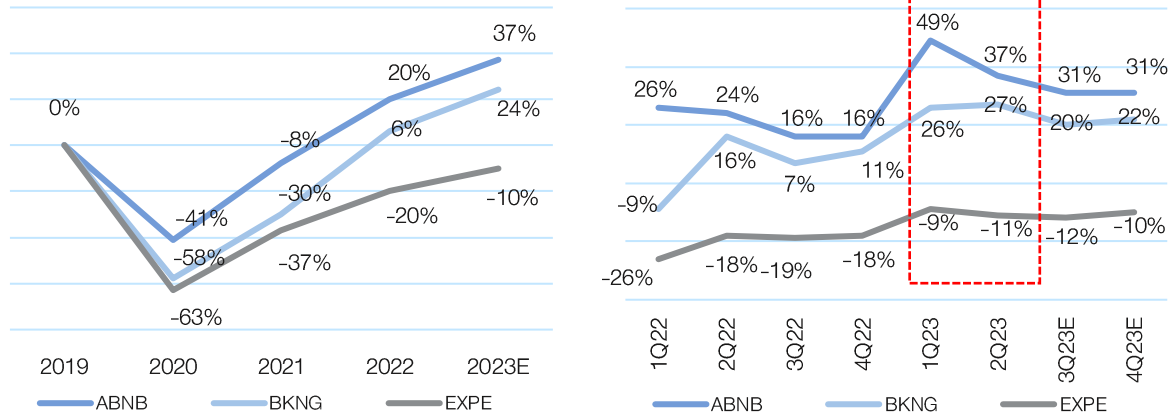
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

จะได้ประโยชน์จากภาคการท่องเที่ยวโลกที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติและนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการมี Operating leverage รวมถึงการมุ่งเน้นบริการ Airbnb Experience และการเพิ่มบริการใหม่ จะช่วยตอบโจทย์ลูกค้าและ Host ได้ดียิ่งขึ้น

- Fundamental :** 1) ตัวเลขการจองห้องพัก (Room night) กลับมาฟื้นตัวอีกครั้งโดยเติบโตถึง 49% ในไตรมาส 1 ปี 2023 และเติบโต 37% ในไตรมาส 2 ปี 2023 จากภาคการท่องเที่ยวโลกที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติและนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ 2) เทรนด์การจองห้องพักระยะยาวของ Airbnb ยังคงเติบโตและมีสัดส่วนสูงกว่าช่วงก่อน COVID-19 3) Business model โคดเด่น มีอำนาจต่อรองกับ Host เนื่องจากเป็น Host ขนาดเล็กจำนวนมาก ทำให้อัตรากำไรอยู่ในระดับสูง มี Free cash flow yield มากกว่า 30% 4) เตรียมเข้าคำนวณในดัชนี S&P500 จากขนาดของบริษัทและการมีผลกำไรสุทธิต่อเนื่องมา 4 ไตรมาสติด
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ ABNB จะเติบโต 13.58% ใน 12 เดือนข้างหน้า แต่เราเชื่อว่าจะมี Upside ในทางบวกได้ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน และการมุ่งเน้นบริการใหม่ๆ อย่าง “Airbnb Room” และ “Airbnb Friendly Apartments”
- Valuation :** ปัจจุบัน ABNB ซื้อขายที่ P/E (NTM) 35.49 เท่า หรือ -0.50 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต
- Risk :** การให้บริการห้องพักของ Airbnb ในหลายประเทศยังคงไม่มีกฎหมายรองรับ ทำให้หลายครั้งเกิดปัญหาค้างขึ้น เช่น การนำห้องคอนโดมิเนียมไปปล่อยเช่ารายวัน รวมถึงค่าตัวเครื่องบินที่มีโอกาสจะสูงขึ้นในช่วง Fall

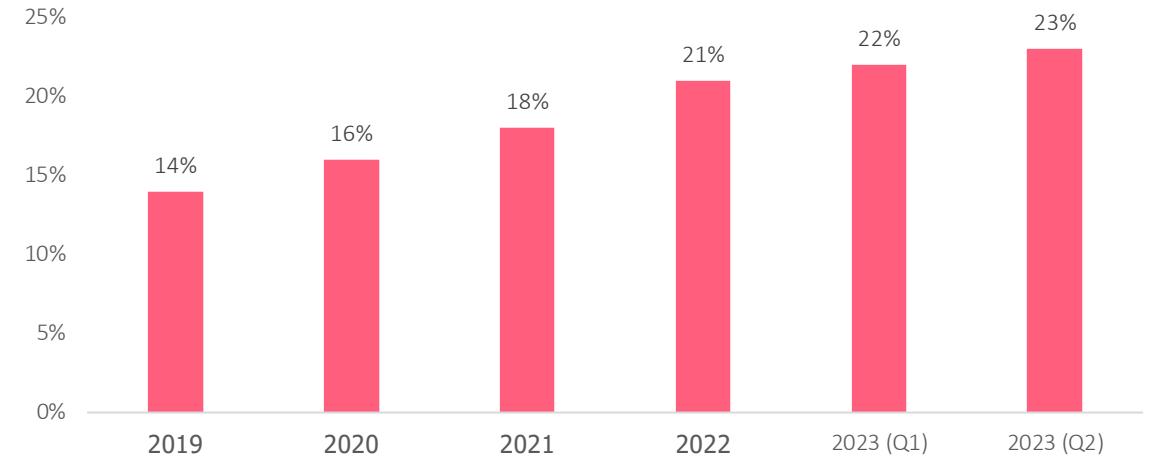
Source : ABNB, Seeking alpha, Bloomberg as of 7 September 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

Room Night Growth vs. 2019



ยอดจองห้องพักเร่งตัวขึ้นในไตรมาส 1 และ 2 ปี 2023 ของ Airbnb เติบโตโดดเด่น

Airbnb % of long stays



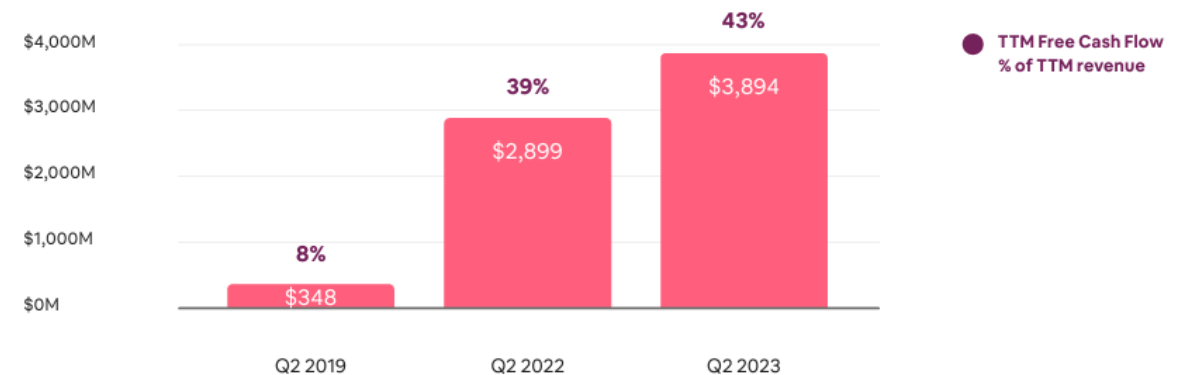
แนวโน้มการจองห้องพักระยะยาวของ Airbnb ยังคงเติบโตและมีสัดส่วนสูงกว่าช่วงก่อน COVID-19

The Barbie Malibu DreamHouse



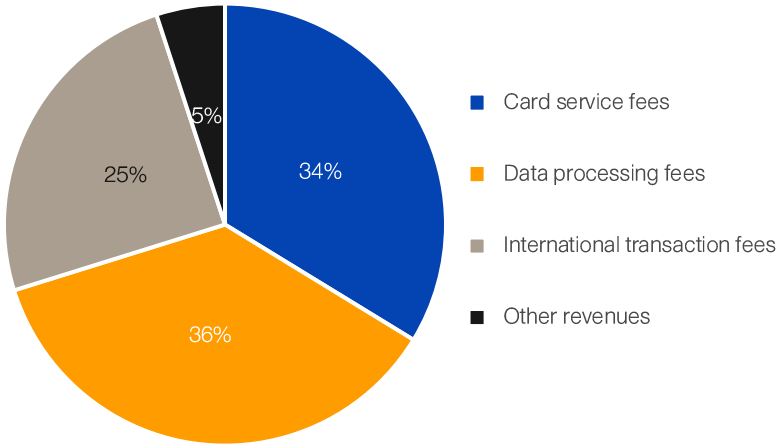
Airbnb มีการ list ที่พักรที่น่าสนใจ อย่างการร่วมมือกับ Warner Bros. และ Mattel ในการปล่อยเช่า DreamHouse จากภาพยนตร์เรื่อง Barbies

TTM Free Cash Flow (\$M)

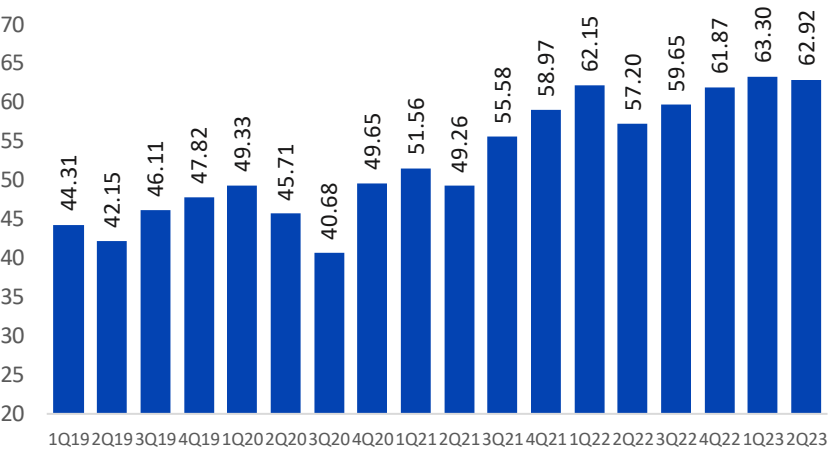


Business modelโดดเด่น มีอำนาจต่อรองกับ Host เนื่องจากเป็น Host ขนาดเล็กจำนวนมาก ทำให้อัตรากำไรอยู่ในระดับสูง มี Free cash flow yield มากกว่า 30%

Revenue breakdown



Key Metrics (Total Transaction value in \$ bn)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net income Growth NTM	Forward P/E
VISA INC-CLASS A SHARES	247.14	279.22	12.98%	39	6	0	10.37%	16.43%	26.83

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลown้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructureที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้น-กลางจะมาจาก Cross boarder payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ

- Fundamental :** 1) Visa มีคูเมือง (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบในด้านต้นทุน เรามองว่าธุรกิจของ Visa สามารถทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจได้ดี 2) รายได้จาก Cross Border transaction อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมืองในฝั่งเอเชียเป็นผลให้ยอดขายระหว่างประเทศเติบโตถึง 20% YoY (QTD) 3) Visa มีการปรับตัวเข้าสู่เทคโนโลยีใหม่ๆ อย่าง Blockchain และ Cryptocurrency ล่าสุดได้มีการทำ Partnership กับ Coinbase ในการออก Debit Card ที่สามารถใช้จ่ายเป็น Cryptocurrency ได้ 4) Visa มีโอกาสเติบโตจากอีกมากใน B2B และ P2P Payment ผ่าน Visa New Flow อีกซึ่ง TAM ใหญ่กว่า consumer payments (ธุรกิจปัจจุบัน) อย่างมีนัยยะสำคัญ ซึ่งการเข้าซื้อกิจการ PISMO ซึ่งเป็น cloud-native processing platform สัญชาติบราซิลเอง ก็จะช่วยสนับสนุนดังกล่าวด้วย
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ารายได้ของ V จะเพิ่มขึ้น 10.37% อย่างไรก็ดี ยอด TPV ที่รายงานในเดือน ก.ค. และ ก.พ. เติบโตค่อนข้างดีที่ 6%
- Valuation :** ปัจจุบัน V ซื้อขายที่ P/E (NTM) 26.83 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต หากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 16.43% ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- Risk :** Cryptocurrency และ ระบบการชำระเงินแบบไม่ผ่านตัวกลาง มีโอกาสที่จะ Disrupt ระบบชำระเงินแบบเก่าอย่างธนาคาร และ เครือข่ายบัตรเครดิตได้

Source : V, Seeking alpha, Bloomberg as of 7 September 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Visa's Network Effect

Partner with Coinbase to issue Crypto Currency debit card



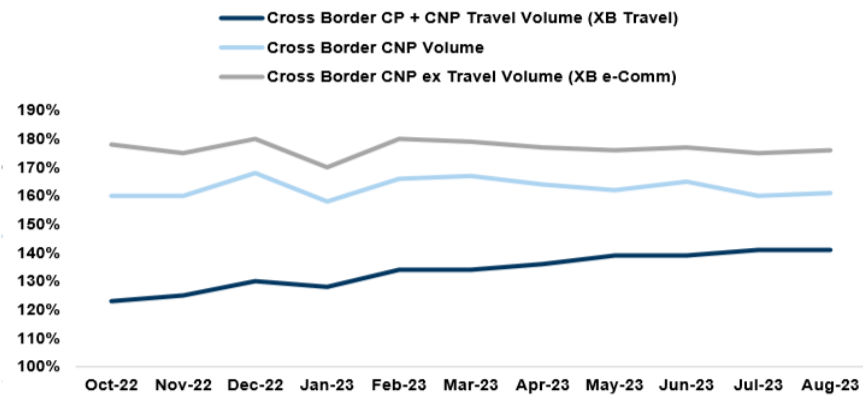
Visa มีคูเมือง (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบด้านต้นทุน



มีการทำ Partnership กับ Coinbase ในการออก Debit Card ที่สามารถใช้จ่ายเป็น Cryptocurrency ได้

Visa Growth vs 4Yr ago period

Visa Spends \$1 Billion For Pismo

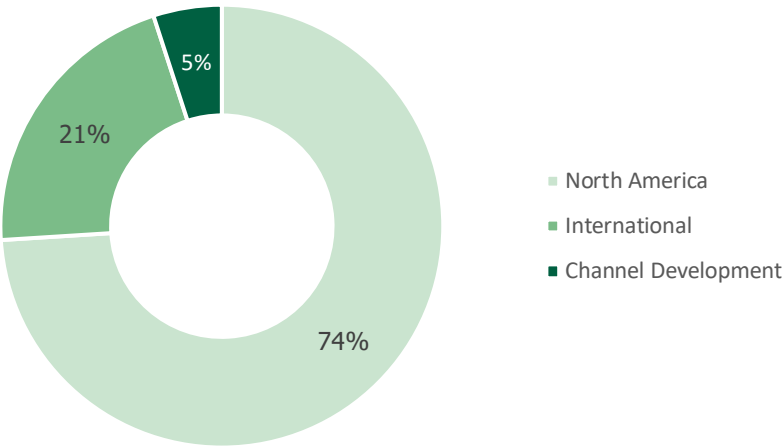


รายได้จาก Cross Border transaction อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมืองฝั่งเอเชีย เป็นผลให้ยอดการใช้จ่ายระหว่างประเทศเติบโตถึง 20%YoY

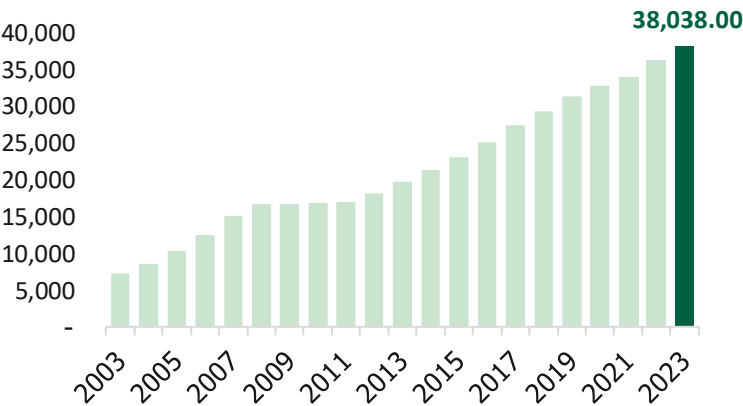


Visa เข้าซื้อกิจการ PISMO ซึ่งเป็น cloud-native processing platform สัญชาติบราซิล

Revenue By Business Segment



Key Metrics (Store Count)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	Net income Growth NTM	Forward P/E
STARBUCKS CORP	107.21	111.68	4.17%	17	24	0	10.08%	13.47%	26.17

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

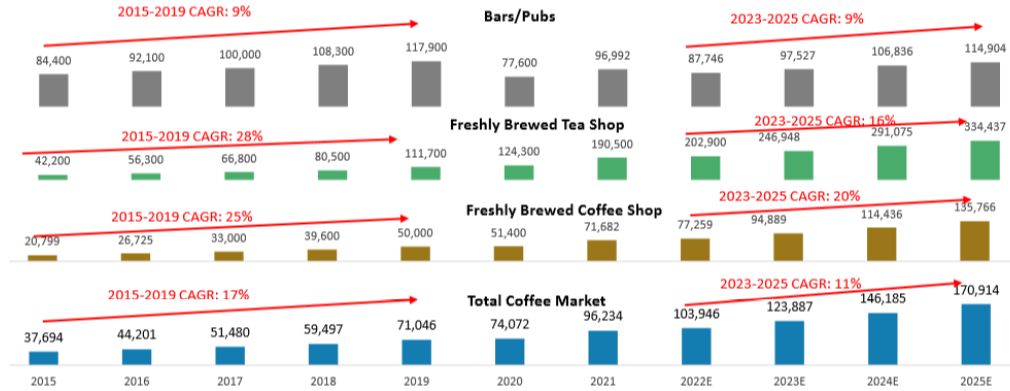
มีโอกาสเติบโตจากการขยายสาขาทั่วโลก โดยเฉพาะในประเทศจีนที่การบริโภคกาแฟต่อจำนวนประชากรยังต่ำ แต่มีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่น รวมถึงแผนการลดต้นทุนจะช่วยหนุนอัตรากำไร

- Fundamental :** 1) บริษัทตั้งเป้าจะมีร้านค้ากาแฟ 55,000 สาขาภายในปี 2030 จากปัจจุบันที่ 38,000 สาขา โดยจะเน้นการเติบโตของสาขานอก North America เป็นหลัก (3 ใน 4 จะมาจากนอกสหรัฐฯ) ตามเป้าหมาย “Become truly global” โดยเฉพาะในประเทศจีนที่จะขยายจาก 6,500 สาขาในปัจจุบัน เป็น 9,000 สาขาภายในปี 2025 2) ตลาดร้านกาแฟในจีนมีโอกาสเติบโตโดดเด่นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า จากปริมาณการดื่มกาแฟต่อประชากรที่ยังอยู่ในระดับต่ำ แต่มีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่น โดยการประเมินจาก Morgan Stanley ระบุว่าสัดส่วนร้านกาแฟที่เป็นแฟรนไชส์ขนาดใหญ่จะเติบโตดีกว่าร้านกาแฟเล็กๆ (top 12 players จะครองส่วนแบ่งการตลาด 41.6% เทียบกับ 17.7% ในปัจจุบัน) 3. ในสหรัฐฯ บริษัทจะเน้นไปที่การ Up-Sales สินค้าประเภทอาหาร และปรับร้านค้ารูปแบบใหม่ๆ เช่น drive thru only, delivery only เป็นต้น 4. อัตราการกำไรรายในอัตรามีแนวโน้มดีขึ้น จากแผนการลดต้นทุนกว่า \$3bn ภายใน 3 ปี ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการลดต้นทุนที่เกิดขึ้นนอกร้านค้าเป็นหลัก
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ Starbucks จะเติบโต 13.47% ใน 1 ปีข้างหน้า ซึ่งเรามองว่ามีโอกาส Surprise ในเชิงบวกได้จากการเติบโตในประเทศจีนที่ต่ำกว่าที่ตลาดคาด
- Valuation :** ปัจจุบัน Starbucks ซื้อขายที่ P/E (NTM) 26.17 เท่าหรือที่ -0.5% เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต
- Risk :** การประท้วงของพนักงานในสหรัฐฯ และ การแข่งขันของผู้เล่นใหม่ๆ ในจีน

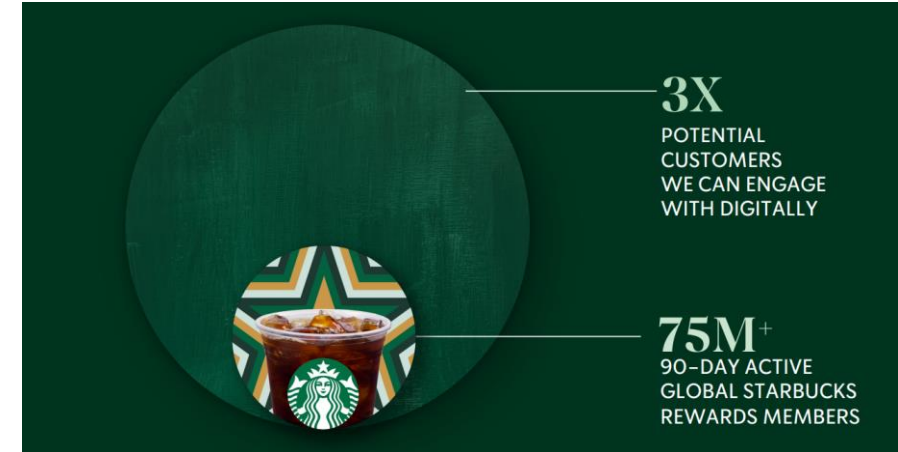
Source : SBUX, Seeking alpha, Bloomberg as of 17 November 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

Casual drinking segment growth

Direct digital relationships with hundreds of millions customers



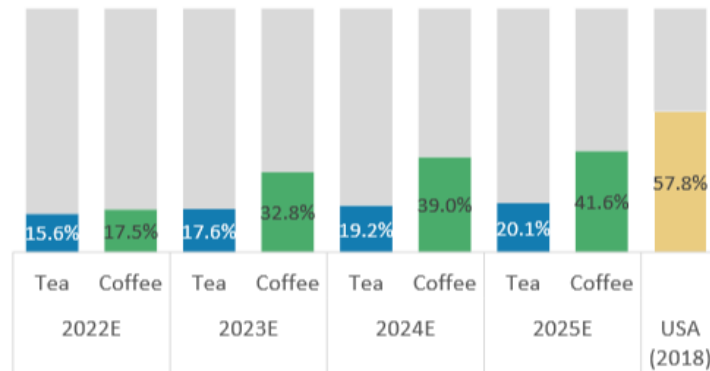
Morgan Stanley ระบุว่าธุรกิจร้านกาแฟสดในประเทศจีนจะเติบโตโดดเด่นที่สุดในบรรดาธุรกิจเครื่องดื่มทั้งหมด



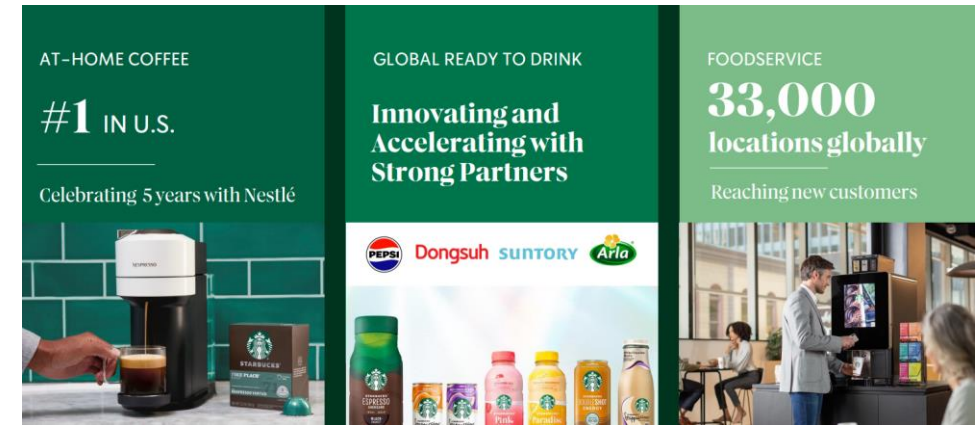
Starbucks มี Rewards member จำนวนมาก แสดงถึง Brand royalty ที่แข็งแกร่ง และ มีโอกาสที่จะทำโปรโมชั่นต่างๆได้อีกมากในอนาคต

Freshly brewed tea & coffee top 12 players as a % of total industry stores

Channel Development is significantly increasing customer touchpoints



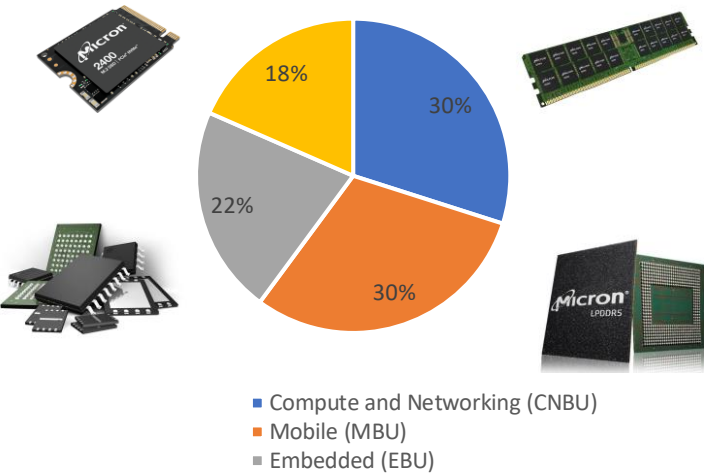
Morgan Stanley ระบุว่าสัดส่วนร้านกาแฟที่เป็นแฟรนไชส์ขนาดใหญ่จะเติบโตดีกว่าร้านกาแฟเล็ก (top 12 players จะครองส่วนแบ่งการตลาด 41.6% เทียบกับ 17.7% ในปัจจุบัน)



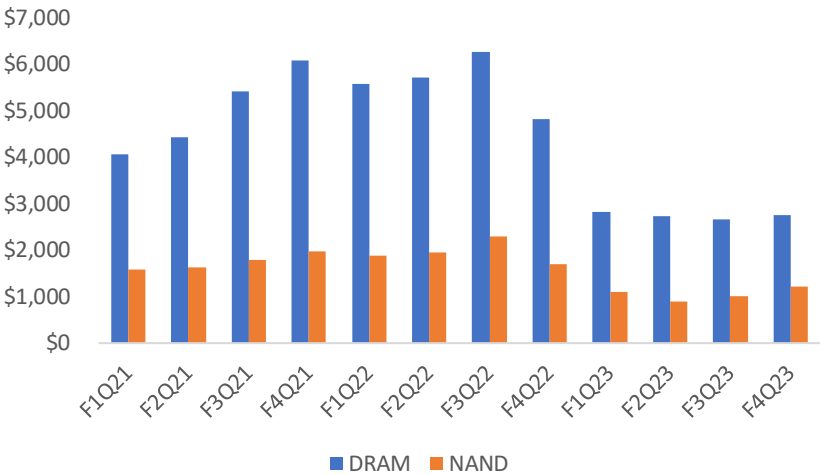
สินค้าอื่นๆ ถึงแม้มีสัดส่วนรายได้น้อย แต่ช่วยสร้าง Brand awareness ให้แก่ลูกค้าได้ดี

Source : SBUX, Seeking alpha, Morgan Stanley

Revenue breakdown



Key Metric (Sales by Product)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
MICRON TECHNOLOGY INC	77.1	78.93	2.38%	28	8	2	35.68%	-	-

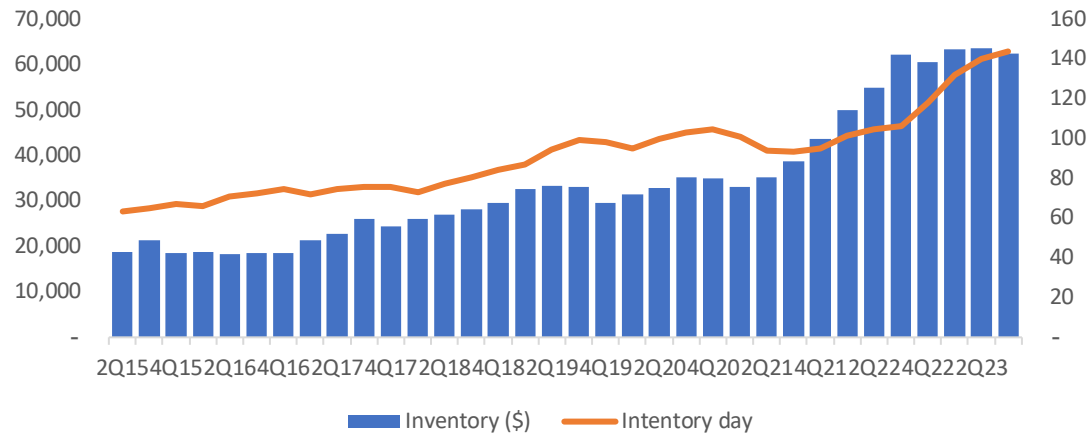
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

รายได้เริ่มฟื้นตัว ในขณะที่สินค้าคงคลังเริ่มทรงตัวใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน จากราคา DRAM และ NAND ที่เริ่มฟื้นตัว โดยในอนาคตจะเน้นกลุ่มลูกค้า Data Center มากขึ้นทำให้ความ Cyclical ลดลง

- Fundamental** : 1) รายได้ของ MU เริ่มฟื้นตัว QoQ ใน 4Q23 (สิ้นสุด Aug 23) โดยเฉพาะ Mobile (MBU) ที่เติบโตถึง 48% QoQ ถึงแม้จะยังหดตัว 20% YoY ในขณะที่ระดับสินค้าคงคลังเริ่มทรงตัวใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน และ Guidance จากผู้บริหารว่าการตั้งราคาทางบัญชีจะลดลงต่อเนื่อง และหมดใน 2H ของ FY24 ซึ่งได้แรงหนุนจากราคาของ DRAM และ NAND ที่เริ่มฟื้นตัวตั้งแต่เดือนก.ค. เป็นสัญญาณบ่งชี้ว่าตลาด Memory ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว 2) Micron จะเริ่มผลิต HBM3E (Memory สำหรับ GPU ของ Data Center) ซึ่งมีสัญญาณกับ Nvidia เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดย Citi ระบุว่าประเด็นดังกล่าวจะสนับสนุนให้ส่วนแบ่งการตลาด HBM ของ Micron เพิ่มขึ้นจาก 10% เป็น 25% 3) Product Mix ในอนาคตจะมีสัดส่วนลูกค้ากลุ่ม Data Center และ GPU มากขึ้น ซึ่งมีโอกาสเติบโตสูง และมีความ Cyclical ลดลง 4) บริษัท guidance ว่า CAPEX ปีหน้าจะเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย โดยต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจะเกี่ยวข้องกับการปรับปรุงงานให้พร้อมสำหรับเทคโนโลยีใหม่ ส่วนต้นทุนด้านเครื่องจักรจะใกล้เคียงเดิม
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้ FY24 (สิ้นสุด Aug 24) ไว้ที่ 35.68% ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสเติบโตได้มากกว่า จากราคา Memory ที่ฟื้นตัวเร็วกว่าคาด และจากเทคโนโลยีใหม่อย่าง HBM3e
- Valuation** : ปัจจุบัน MU ซื้อขายที่ P/BV (NTM) 1.9 เท่า ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสปรับขึ้นได้อีกจาก Cycle ของตลาด Memory ที่กำลังจะพลิกเป็นขาขึ้น ทำให้ ROE มีแนวโน้มฟื้นตัว และจะ Rerate ขึ้นไปเทรดที่ P/BV 2.5 – 3 เท่า
- Risk** : ตลาด Memory ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และการแข่งขันจากคู่แข่งรายใหญ่ออย่าง Samsung และ SK Hynix

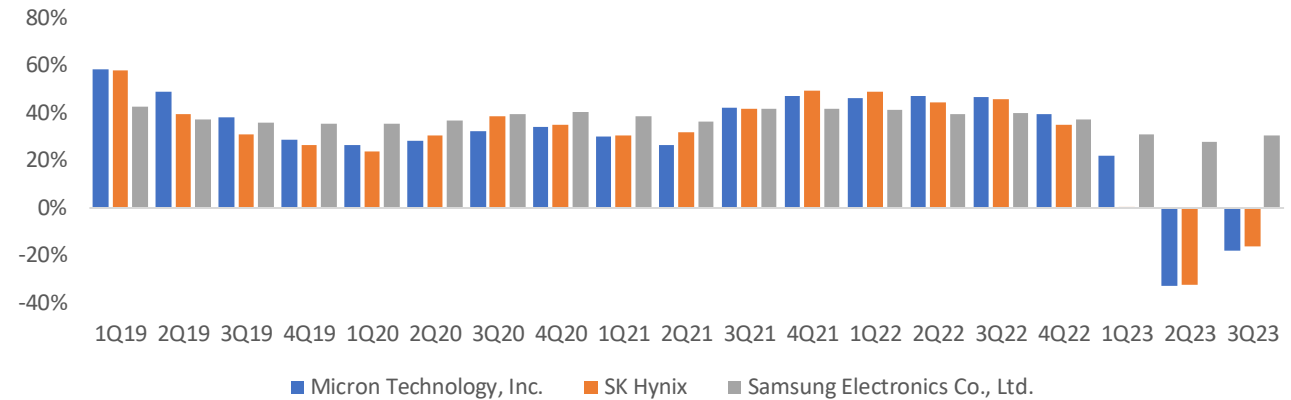
Source : MU, Seeking alpha, Bloomberg as of 24 November 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = Next twelve months

The Big 3 Memory Inventory Level



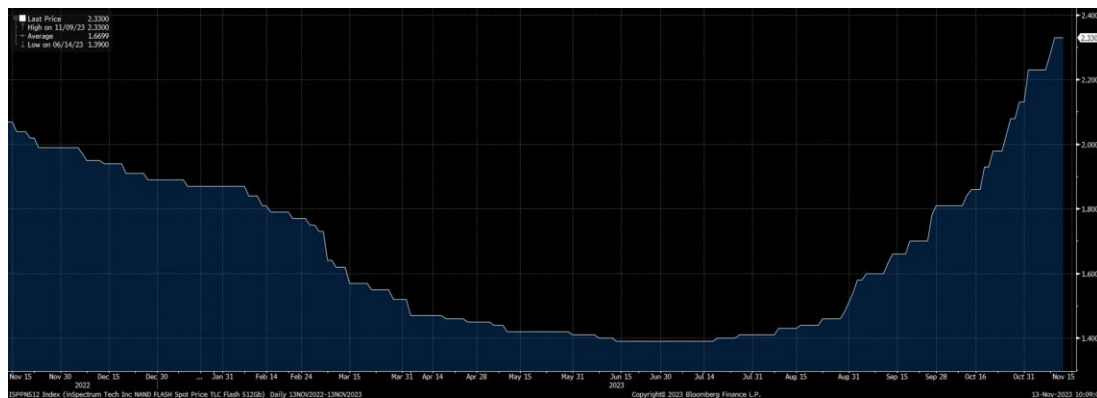
ระดับสินค้าคงคลังของบริษัทชั้นนำในกลุ่มธุรกิจ Memory เริ่มชะลอตัวลง

The Big 3 Memory Gross Margin



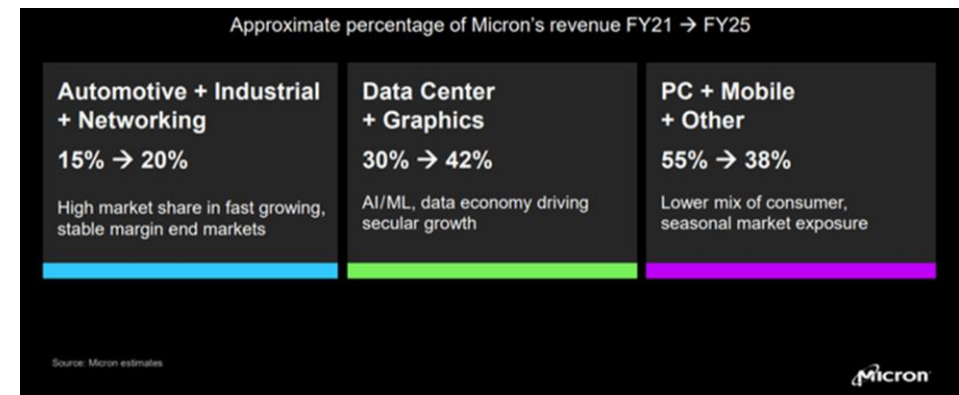
อัตราการกำไรของบริษัทชั้นนำในกลุ่มธุรกิจ Memory เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวใน 3Q23 จาก Utilization rate ที่ดีขึ้น

NAND price is going parabolic



ราคายาวเฉลี่ยของ NAND ทำจุดต่ำสุดไปแล้ว ณ เดือน ก.ค. และฟื้นตัวขึ้นมาอย่างรวดเร็ว

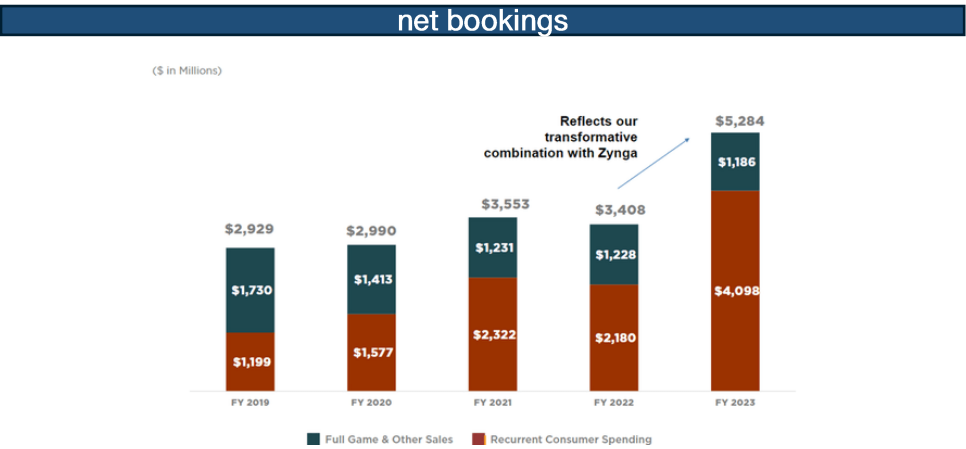
Revenue mix shift to higher growth and less seasonal end market



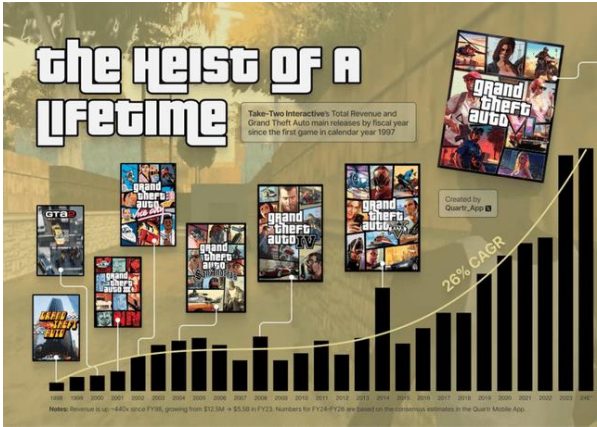
Product Mix ในอนาคตจะมีสัดส่วนลูกค้ากลุ่ม Data Center และ GPU มากขึ้น ซึ่งมีโอกาสเติบโตสูง และมีความ Cyclical ลดลง

Momentum Trading Idea

การเปิดตัวและความสำเร็จของ GTA VI จะมีความสำคัญต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและความน่าเชื่อถือในอนาคตของ TTWO โดยมีกำหนดการคือวันที่ 5 ธันวาคม 2023



Total revenue of GTA by each year



Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลงน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้น-กลางจะมาจาก Cross border payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ



Visa's Network Effect



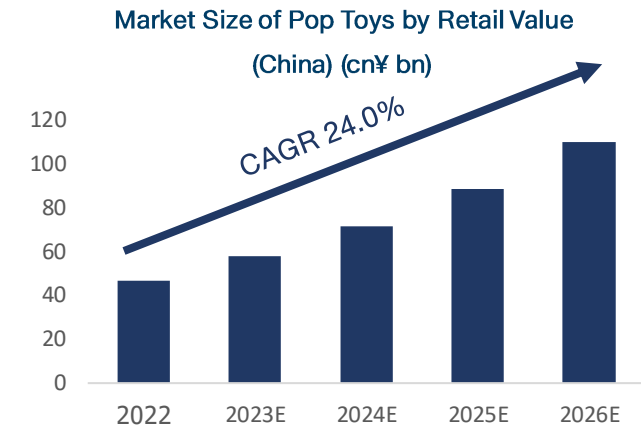
Partner with Coinbase to issue Crypto Currency debit card

Coinbase Card

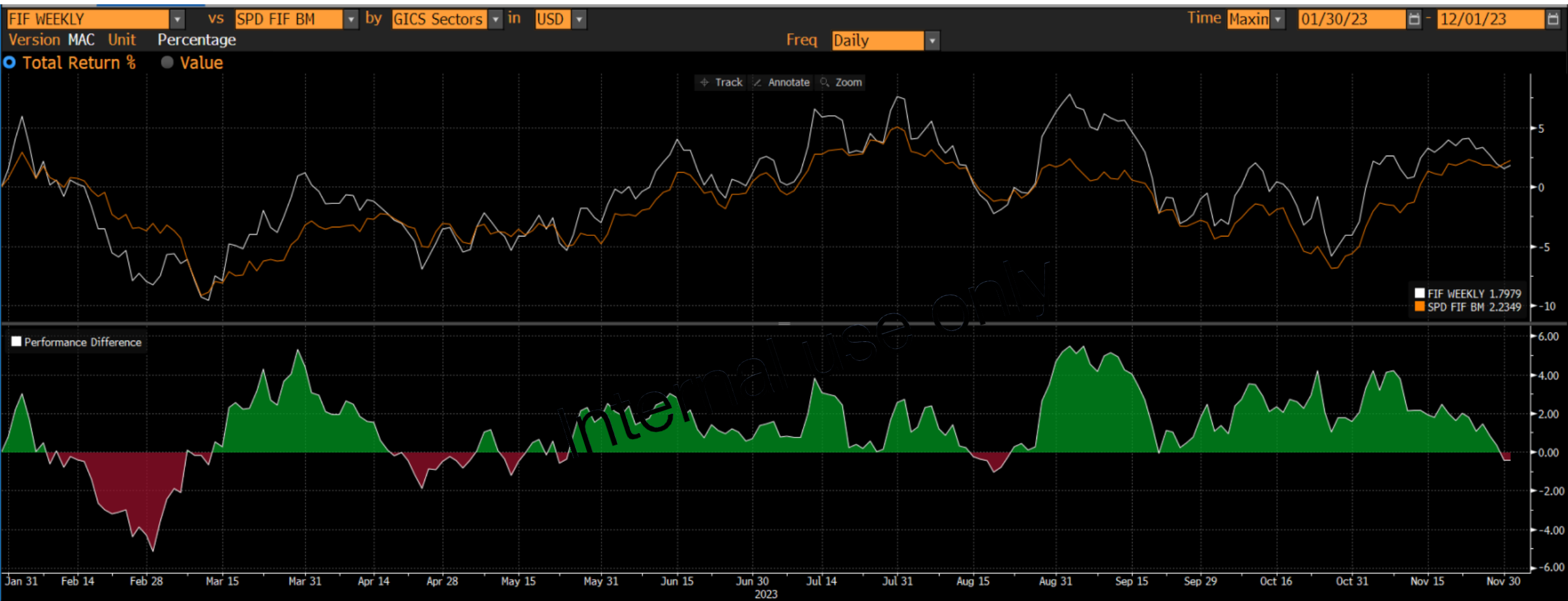
TAX GUIDE



บริษัทของเล่นป๊อปปาร์ตสัญชาติจีน ที่กำลังขยายตลาดออกมาต่างประเทศ รวมถึงขยายรูปแบบสินค้าให้ครอบคลุมกลุ่มคนชอบสะสมของเล่น รวมถึงการเปิดตัว Pop land สวนสนุกในเมืองปักกิ่งและเกมมือถือ



Performance



Bloomberg	Stock	Buy Price	Buy Date	Sell Date	Current Price	Return	Status
MSFT US Equity	MICROSOFT CORP	\$ 244.51	30/1/2023	9/8/2023	\$ 334.27	36.71%	Close
ASML US Equity	ASML HOLDING NV-NY REG SHS	\$ 650.31	30/1/2023	9/15/2023	\$ 596.66	-8.25%	Close
3690 HK Equity	MEITUAN-CLASS B	HKD 172.00	30/1/2023	2/8/2023	\$ 153.10	-10.76%	Close
V US Equity	VISA INC-CLASS A SHARES	\$ 229.44	6/2/2023		\$ 256.68	11.87%	Open
PYPL US Equity	PAYPAL HOLDINGS INC	\$ 80.65	13/2/2023	3/20/2023	\$ 73.21	-9.23%	Close
BABA US Equity	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 105.45	6/2/2023	3/7/2023	\$ 88.73	-20.28%	Close
ABNB US Equity	AIRBNB INC-CLASS A	\$ 123.95	24/2/2023	6/12/2023	\$ 124.59	0.52%	Close
AMD US Equity	ADVANCED MICRO DEVICES	\$ 80.40	3/3/2023	6/5/2023	\$ 117.93	46.68%	Close
YUMC US Equity	YUM CHINA HOLDINGS INC	\$ 60.43	20/3/2023	7/3/2023	\$ 57.47	-5.46%	Close
2020 HK Equity	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD 113.10	27/3/2023	5/12/2023	\$ 87.90	-22.28%	Close
DIS US Equity	WALT DISNEY CO/THE	\$ 102.21	2/5/2023	6/5/2023	\$ 91.00	-10.97%	Close
AMZN US Equity	AMAZON.COM INC	\$ 116.77	22/5/2023		\$ 146.09	25.11%	Open
NFLX US Equity	NETFLIX INC	\$ 400.36	7/6/2023	8/18/2023	\$ 404.53	1.04%	Close
3690 HK Equity	MEITUAN-CLASS B	HKD 127.40	12/6/2023	10/6/2023	\$ 108.30	-14.79%	Close
PDD US Equity	PDD HOLDINGS INC	\$ 76.09	12/6/2023	11/2/2023	\$ 101.31	33.14%	Close
SHOP US Equity	SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 65.00	19/6/2023		\$ 72.82	12.03%	Open
1211 HK Equity	BYD CO LTD-H	HKD 250.00	7/3/2023		\$ 210.00	-16.00%	Open
GOOGL US Equity	ALPHABET INC-CL A	\$ 129.26	8/14/2023		\$ 132.53	2.53%	Open
NTES US Equity	NETEASE INC-ADR	HKD 101.72	9/5/2023		\$ 113.48	11.56%	Open
TTD US Equity	TRADE DESK INC	\$ 84.79	9/11/2023	11/13/2023	\$ 70.46	-16.90%	Close
ABNB US Equity	AIRBNB INC-CLASS A	\$ 141.17	9/18/2023		\$ 126.34	-10.51%	Open
SBUX US Equity	STARBUCK	\$ 104.30	11/20/2023		\$ 99.30	-4.79%	Open
MU US Equity	Micron	\$ 77.06	11/27/2023		\$ 76.12	-1.22%	Open
	Portfolio Model					1.80%	
	Benchmark*					2.23%	



Stock	Buy Price		Date	Sell Price		Date	Return
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	113.80	27/03/2023	HKD	114.00	31/03/2023	0.18%
AIRBNB INC-CLASS A	\$	117.99	27/03/2023	\$	124.40	31/03/2023	5.43%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$	87.13	27/03/2023	\$	102.18	31/03/2023	17.27%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$	61.25	27/03/2023	\$	63.39	31/03/2023	3.49%
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	114.80	03/04/2023	HKD	110.50	06/04/2023	-3.75%
AIRBNB INC-CLASS A	\$	123.00	03/04/2023	\$	109.69	06/04/2023	-10.82%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$	63.24	03/04/2023	\$	62.57	06/04/2023	-1.06%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$	62.44	10/04/2023	\$	62.98	14/04/2023	0.86%
ADVANCED MICRO DEVICES	\$	90.23	17/04/2023	\$	88.13	21/04/2023	-1.99%
ALPHABET INC-CLASS A	\$	104.66	17/04/2023	\$	105.41	21/04/2023	0.72%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$	63.64	17/04/2023	\$	62.21	21/04/2023	-2.25%
AIRBNB INC-CLASS A	\$	115.53	24/04/2023	\$	119.67	28/04/2023	3.58%
WALT DISNEY CO/THE	\$	100.15	24/04/2023	\$	102.50	28/04/2023	2.35%
MICROSOFT CORP	\$	282.06	24/04/2023	\$	307.26	28/04/2023	8.93%
TENCENT HOLDINGS LIMITED	HKD	352.00	01/05/2023	HKD	342.80	05/05/2023	-2.61%
AIRBNB INC-CLASS A	\$	119.26	01/05/2023	\$	119.90	05/05/2023	0.54%
AMAZON.COM INC	\$	104.95	01/05/2023	\$	105.66	05/05/2023	0.68%
WALT DISNEY CO/THE	\$	102.41	01/05/2023	\$	100.52	05/05/2023	-1.85%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$	83.63	08/05/2023	\$	85.34	12/05/2023	2.04%
WALT DISNEY CO/THE	\$	101.70	08/05/2023	\$	91.99	12/05/2023	-9.55%
GOOGLALPHABET INC-CLASS A	\$	105.18	08/05/2023	\$	117.51	12/05/2023	11.72%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$	87.13	15/05/2023	\$	83.98	19/05/2023	-3.62%
JD.COM INC	\$	36.22	15/05/2023	\$	35.06	19/05/2023	-3.20%
NETFLIX INC	\$	340.62	15/05/2023	\$	365.36	19/05/2023	7.26%

Stock	Buy Price	Date	Sell Price	Date	Return
ADOBE INC	\$ 371.25	22/05/2023	\$ 415.39	26/05/2023	11.89%
AMAZON.COM INC	\$ 116.77	22/05/2023	\$ 120.11	26/05/2023	2.86%
META PLATFORMS INC	\$ 245.41	22/05/2023	\$ 262.04	26/05/2023	6.78%
APPLE INC	\$ 176.96	30/05/2023	\$ 180.95	02/06/2023	2.25%
AMAZON.COM INC	\$ 121.66	30/05/2023	\$ 124.25	02/06/2023	2.13%
SALESFORCE INC	\$ 210.47	05/06/2023	\$ 215.31	09/06/2023	2.30%
COSTCO WHOLESALE CORPORATION	\$ 512.59	05/06/2023	\$ 517.29	09/06/2023	0.91%
TESLA INC	\$ 217.80	05/06/2023	\$ 244.40	09/06/2023	12.21%
MEITUAN-CLASS B	HKD 128.60	12/06/2023	HKD 138.00	16/06/2023	7.31%
SALESFORCE INC	\$ 216.50	12/06/2023	\$ 211.76	16/06/2023	-2.19%
PDD HOLDINGS INC	\$ 76.00	12/06/2023	\$ 79.87	16/06/2023	5.09%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 126.37	19/06/2023	\$ 124.73	23/06/2023	-1.30%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 89.83	19/06/2023	\$ 84.92	23/06/2023	-5.47%
SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 65.00	19/06/2023	\$ 63.79	23/06/2023	-1.86%
AMAZON.COM INC	\$ 129.33	26/06/2023	\$ 130.36	30/06/2023	0.80%
SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 63.37	26/06/2023	\$ 64.60	30/06/2023	1.94%
PDD HOLDINGS INC	\$ 70.24	26/06/2023	\$ 69.14	30/06/2023	-1.57%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 129.28	03/07/2023	\$ 130.32	07/07/2023	0.80%
ADVANCED MICRO DEVICES	\$ 115.16	03/07/2023	\$ 113.17	07/07/2023	-1.73%
NETFLIX INC	\$ 439.76	03/07/2023	\$ 438.10	07/07/2023	-0.38%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 130.18	10/07/2023	\$ 143.34	14/07/2023	10.11%
BYD CO LTD-H	HKD 259.60	10/07/2023	HKD 262.60	14/07/2023	1.16%
FERRARI NV COMMON SHARE	\$ 314.25	10/07/2023	\$ 328.78	14/07/2023	4.62%

Stock	Buy Price		Date	Sell Price		Date	Return
BYD CO LTD-H	HKD	264.60	18/07/2023	HKD	264.00	21/07/2023	-0.23%
MASTERCARD INC - A	\$	401.95	17/07/2023	\$	397.49	21/07/2023	-1.11%
STARBUCKS CORP	\$	100.83	17/07/2023	\$	102.82	21/07/2023	1.97%
SHOPIFY INC - CLASS A	\$	67.00	24/07/2023	\$	66.04	28/07/2023	-1.43%
MASTERCARD INC - A	\$	397.48	24/07/2023	\$	392.96	28/07/2023	-1.14%
BOOKING HOLDINGS INC	\$	2,906.38	24/07/2023	\$	3,012.25	28/07/2023	3.64%
TESLA INC	\$	259.11	31/07/2023	\$	253.86	04/08/2023	-2.03%
BYD CO LTD-H	\$	275.20	31/07/2023	\$	268.20	04/08/2023	-2.54%
META PLATFORMS INC	\$	324.01	31/07/2023	\$	310.73	04/08/2023	-4.10%
PDD HOLDINGS INC	\$	87.52	07/08/2023	\$	81.55	11/08/2023	-6.82%
BYD CO LTD-H	HKD	268.60	07/08/2023	HKD	254.40	11/08/2023	-5.29%
ALPHABET INC-CLASS A	\$	129.16	07/08/2023	\$	129.56	11/08/2023	0.31%
PDD HOLDINGS INC	\$	81.14	14/08/2023	\$	76.98	18/08/2023	-5.16%
STARBUCKS CORP	\$	100.48	14/08/2023	\$	97.23	18/08/2023	-3.23%
ALPHABET INC-CLASS A	\$	129.16	14/08/2023	\$	129.92	18/08/2023	0.59%
PDD HOLDINGS INC	\$	76.58	21/08/2023	\$	79.91	25/08/2023	4.35%
BYD CO LTD-H	HKD	223.00	21/08/2023	HKD	223.60	25/08/2023	0.27%
UBER TECHNOLOGIES INC	\$	44.98	21/08/2023	\$	43.96	25/08/2023	-2.27%
TESLA INC	\$	242.58	28/08/2023	\$	245.01	01/09/2023	1.00%
SHOPIFY INC - CLASS A	\$	56.24	28/08/2023	\$	66.71	01/09/2023	18.62%
UBER TECHNOLOGIES INC	\$	44.11	28/08/2023	\$	47.04	01/09/2023	6.64%
AIRBNB INC-CLASS A	\$	141.15	05/09/2023	\$	145.82	08/09/2023	3.31%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$	94.53	05/09/2023	\$	90.05	08/09/2023	-4.74%
TESLA INC	\$	245.00	05/09/2023	\$	248.50	08/09/2023	1.43%

Bloomberg ticker	Stock	Buy Price	Date	Sell Price	Date	Return
GOOGL US Equity	ALPHABET INC-CLASS A	\$ 136.54	11/09/2023	\$ 137.40	15/09/2023	0.63%
UBER US Equity	UBER TECHNOLOGIES INC	\$ 47.74	11/09/2023	\$ 47.52	15/09/2023	-0.46%
BABA US Equity	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 89.73	11/09/2023	\$ 87.07	15/09/2023	-2.96%
NTES US Equity	NETEASE, INC	\$ 99.10	18/09/2023	\$ 100.16	22/09/2023	1.07%
SHOP US Equity	SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 61.89	18/09/2023	\$ 53.94	22/09/2023	-12.85%
GOOGL US Equity	ALPHABET INC-CLASS A	\$ 136.71	18/09/2023	\$ 130.55	22/09/2023	-4.51%
META US Equity	META PLATFORMS INC	\$ 295.98	25/09/2023	\$ 300.21	29/09/2023	1.43%
BABA US Equity	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 85.85	25/09/2023	\$ 86.76	29/09/2023	1.06%
ABNB US Equity	AIRBNB INC-CLASS A	\$ 130.85	25/09/2023	\$ 137.21	29/09/2023	4.86%
ABNB US Equity	AIRBNB INC-CLASS A	\$ 132.15	02/10/2023	\$ 126.36	06/10/2023	-4.38%
TSLA US Equity	TESLA INC	\$ 245.34	02/10/2023	\$ 260.53	06/10/2023	6.19%
PDD US Equity	PDD HOLDINGS INC	\$ 99.57	02/10/2023	\$ 105.64	06/10/2023	6.10%
TSLA US Equity	TESLA INC	\$ 251.31	09/10/2023	\$ 251.12	13/10/2023	-1.64%
AMZN US Equity	AMAZON.COM INC	\$ 126.22	09/10/2023	\$ 129.79	13/10/2023	2.83%
GOOGL US Equity	ALPHABET INC-CLASS A	\$ 136.94	09/10/2023	\$ 137.36	13/10/2023	0.31%
1211 HK Equity	BYD CO LTD-H	\$ 245.00	16/10/2023	\$ 244.40	20/10/2023	-0.24%
AMZN US Equity	AMAZON.COM INC	\$ 130.69	16/10/2023	\$ 125.17	20/10/2023	-4.22%
PDD US Equity	PDD HOLDINGS INC	\$ 105.91	16/10/2023	\$ 102.78	20/10/2023	-2.96%
AMZN US Equity	AMAZON.COM INC	\$ 125.15	23/10/2023	\$ 127.74	27/10/2023	2.07%
MSFT US Equity	MICROSOFT CORP	\$ 330.53	23/10/2023	\$ 329.81	27/10/2023	-0.22%
NTES US Equity	NETEASE, INC	\$ 100.87	23/10/2023	\$ 106.78	27/10/2023	5.86%
NTES US Equity	NETEASE, INC	\$ 107.75	30/10/2023	\$ 112.72	03/11/2023	4.61%
RACE US Equity	FERRARI NV COMMON SHARE	\$ 300.34	30/10/2023	\$ 331.41	03/11/2023	10.34%
COST US Equity	COSTCO WHOLESALE CORPORATION	\$ 545.74	30/10/2023	\$ 560.90	03/11/2023	2.78%

Bloomberg ticker	Stock	Buy Price	Date	Sell Price	Date	Return
ABNB US Equity	AIRBNB INC-CLASS A	\$ 118.28	06/11/2023	\$ 118.15	10/11/2023	-0.11%
COST US Equity	COSTCO WHOLESALE CORPORATION	\$ 557.50	06/11/2023	\$ 577.04	10/11/2023	3.50%
LI US Equity	LI Auto	\$ 39.20	06/11/2023	\$ 36.96	10/11/2023	-5.71%
NTES US Equity	NETEASE, INC	\$ 114.93	13/11/2023	\$ 117.14	17/11/2023	1.92%
UBER US Equity	UBER TECHNOLOGIES INC	\$ 51.17	13/11/2023	\$ 54.44	17/11/2023	6.39%
SHOP US Equity	SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 61.23	13/11/2023	\$ 68.24	17/11/2023	11.45%
MSFT US Equity	MICROSOFT CORP	\$ 337.42	20/11/2023	\$ 337.44	24/11/2023	0.00%
NKE US Equity	NIKE	\$ 107.32	20/11/2023	\$ 107.64	24/11/2023	1.24%
SBUX US Equity	STARBUCKS CORP	\$ 104.30	20/11/2023	\$ 102.78	24/11/2023	-1.46%
9992 HK Equity	POP MART	HKD 23.90	27/11/2023	HKD 22.95	01/12/2023	-3.97%
MSFT US Equity	MICROSOFT CORP	\$ 376.78	27/11/2023	\$ 374.51	01/12/2023	-0.60%
COST US Equity	COSTCO WHOLESALE CORPORATION	\$ 592.52	27/11/2023	\$ 596.25	01/12/2023	0.63%
					Portfolio Model	32.85%
					Benchmark*	9.08%

*Week34

DAOL

다올

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL
PARTNER



‘DAOL, your lifetime financial partner’



0 2351 1800



contactcenter@daol.co.th



www.daol.co.th



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



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

