

DAOL SEC

DAOL Smart Foreign Idea

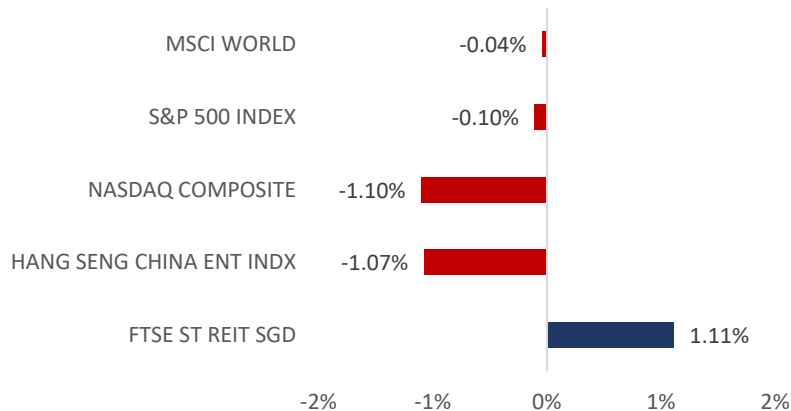
10 – 14 April 2023

Strategy & Product Development Department

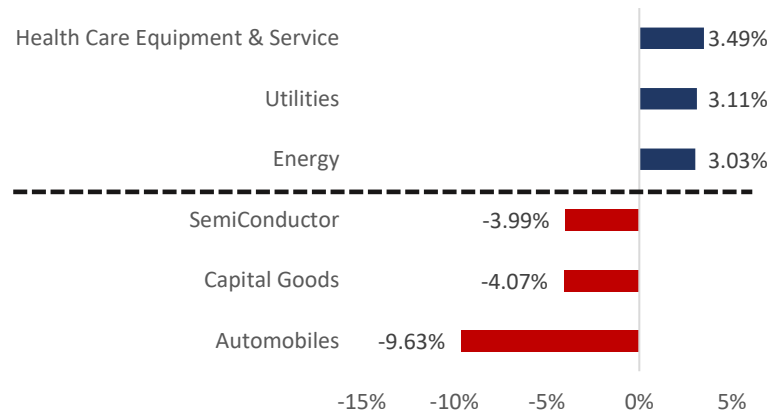


What Happened Last Week ?

Index Performance (WoW)



Industry Performance (WoW)



Weekly Top Gainers

Stock	Price	1W % Change
GOOGL	108.42	4.52%
PINS	28.25	3.59%
RBLX	46.2	2.71%

- GOOGL : Sundar Pichai CEO ออกมาประกาศว่าจะรวม Conversational artificial intelligence เข้ากับ search engine (คาดว่าจะเพิ่ม Bard รวมเข้ากับ Google search)
- PINS : Raymond James ได้ออกบทวิเคราะห์หุ้น โดยคาดการณ์ว่าผู้ใช้จะเติบโตขึ้นต่อเนื่อง และรายได้จะสามารถเติบโต Double-digit ในระยะยาว

Weekly Top Loser

Stock	Price	1W % Change
LAZR	5.66	-12.79%
ABNB	109.69	-11.82%
TSLA	185.06	-10.80%

- LAZR : ราคาหุ้นปรับตัวลงต่อเนื่อง หลังจาก Goldman Sachs ปรับคำแนะนำจาก Hold เป็น Sell เมื่อวันที่ 21 มีนาคม 2023 เนื่องจากราคาหุ้นที่แพงเกินไปเทียบกับคู่แข่ง
- ABNB : “The Bear Cave” ได้มีการออก short report เกี่ยวกับบริการของ Airbnb
- TSLA : พนักงานบริษัทสามารถเข้าถึงข้อมูลที่เป็นรูปภาพและวิดีโอในรถยนต์ รวมถึงการปรับลดราคาขายของ โมเดล S และ X อีกครั้ง

Source: Bloomberg as 07 April 2023, Seeking Alpha

Market Summary

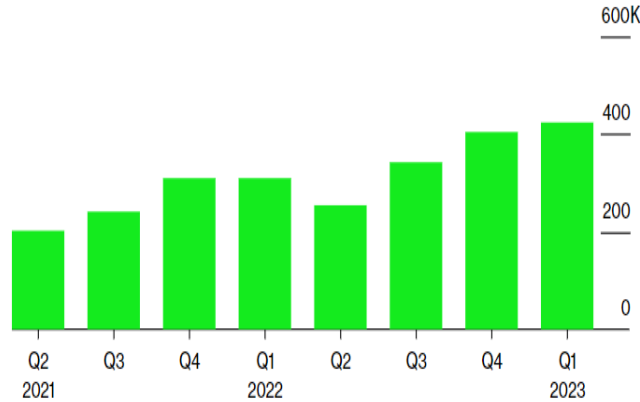
- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวลงเล็กน้อย -0.10% การซื้อขายค่อนข้างเบาบางเนื่องจากมีวันหยุดและตลาดรอผลประกอบการ 1Q23 ที่จะทยอยประกาศในสัปดาห์นี้เป็นต้นไป ด้านราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นกว่า 6% หลัง OPEC+ประกาศแผนลดกำลังการผลิตลง 1.16 ล้านบาร์เรล/วัน จนถึงสิ้นปี 23 ในขณะที่ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรเพิ่มขึ้น 236,000 ตำแหน่ง ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 238,000 ตำแหน่ง ซึ่งถือเป็นการเพิ่มขึ้นที่น้อยที่สุดตั้งแต่ ร.ค. 20 และ Avg hourly earning เพิ่มขึ้น 4.2% ต่ำสุดนับตั้งแต่ มี.ย.21 สะท้อนภาพตลาดแรงงานที่เริ่มชะลอลง ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อลดลง ในขณะที่ความเสี่ยงในการเข้าสู่ Recession เพิ่มขึ้น
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวลง -1.07% Citi มีปรับมุมมองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนว่าอาจช้ากว่าที่คาดไว้ จากบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ยังอยู่ในลักษณะระมัดระวัง

Tesla รายงานยอดขายมอรถในไตรมาส 1 ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด และมีการประกาศปรับลดราคาขาย Model S และ Model X อีกครั้ง

- Tesla รายงานยอดขายมอรถในไตรมาส 1 ออกมาสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ที่ 422,875 คัน (เพิ่มขึ้น 36% YoY) สูงกว่าที่ Bloomberg Consensus คาดไว้ที่ 421,164 คัน หลังจากบริษัทได้มีการปรับลดราคาไปในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา โดย Model 3 sedans และ Model Y crossovers คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 97% ของยอดขาย
- Elon Musk กล่าวว่า การลดราคานั้นช่วยหนุนยอดขายในไตรมาส 1 ของบริษัทได้ดี และ CFO ของบริษัทก็มั่นใจว่าจะไม่กระทบต่อ Margin เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่ถูกลง และ เทคโนโลยีการผลิตที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ทั้งนี้ Tesla จะรายงานผลประกอบการไตรมาส 1 ในวันที่ 19 เม.ย. โดย Consensus ประเมินรายได้ไว้ที่ \$23bn จาก \$18bn ในปีก่อน ในขณะที่ยอดขายมอรถของทั้งปีนี้ Consensus ประเมินไว้ที่ 1.8 ล้านคัน หรือเพิ่มขึ้น 37% YoY
- Tesla ประกาศลดราคารถยนต์โมเดล S และ X อีก \$5,000 เป็นครั้งที่ 2 หลังจากลดครั้งแรกไปแล้ว \$5,000 รวม 2 ครั้ง \$10,000

Tesla Deliveries Set New Record

Price cuts helped boost deliveries in the first quarter



Source: Bloomberg

Tesla Model S and X Price Changes This Year

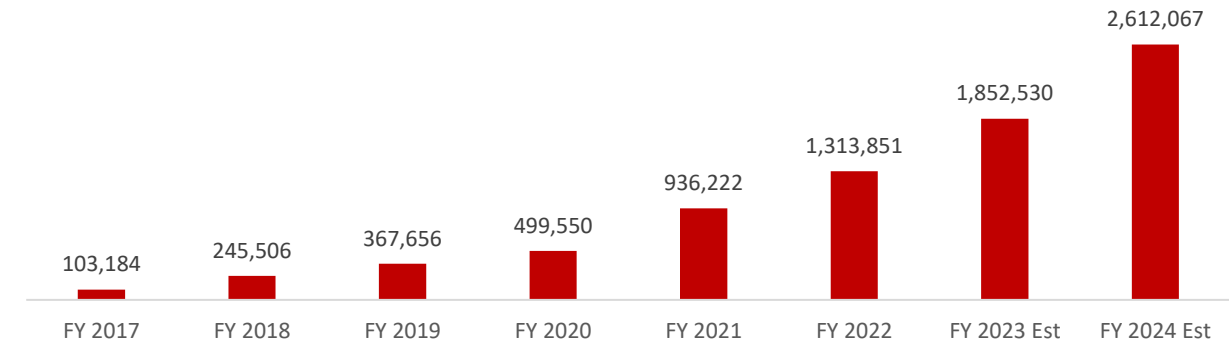
Breaking down the changes to each model

	Latest prices	Prices as of Jan. 12	Latest price cut	Prices before Jan. 12	Change since before Jan. 12
Model S	\$89,990	\$94,990	-5.3%	\$104,990	-14%
Model S Plaid	\$109,990	\$114,990	-4.3%	\$135,990	-19%
Model X	\$99,990	\$109,990	-9.1%	\$120,990	-17%
Model X Plaid	\$109,990	\$119,990	-8.3%	\$138,990	-21%

Sources: Tesla's website

Bloomberg

Number of Vehicles Sold



Source: Bloomberg as 07 April 2023, Seeking Alpha

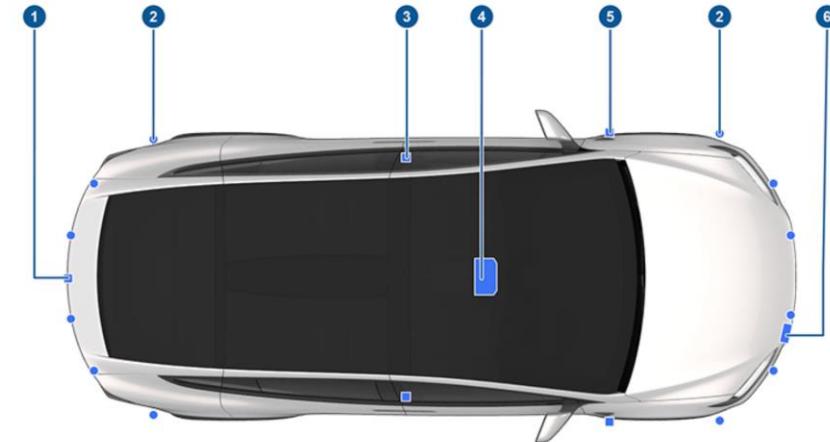
อดีตพนักงาน Tesla ให้ข้อมูลว่า พนักงานในบริษัทสามารถเข้าถึงรูปภาพและวิดีโอจากกล้องหน้ารถยนต์ของผู้ใช้งาน

- สำนักข่าว Reuters ได้ออกมาให้ข้อมูลว่า พนักงานสามารถเข้าถึงรูปภาพและวิดีโอจากกล้องหน้ารถยนต์ของผู้ใช้งาน และยังถูกนำไปแชร์ภายในบริษัท รวมทั้งมีการนำมาล้อเลียนในหมู่พนักงาน
- บางคลิปวิดีโอสามารถเห็นสภาพภายในโรงรถของผู้ใช้งานจากกล้องหน้ารถที่จอดสนิทและอยู่ใน sentry mode สร้างความกังวลต่อความเป็นส่วนตัวและความปลอดภัยของผู้ใช้งาน
- รวมถึงเมื่อ 3 ปีที่แล้ว พนักงานในบริษัทบังเอิญเจอและแชร์วิดีโอของยานพาหนะไต้หน้ที่่ถูกใช้แสดงในหนังเรื่อง James Bond film “The Spy Who Loved Me” ปี 1977 “Wet Nellie,” the white Lotus Esprit sub ซึ่งเจ้าของคือ Elon musk ประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัท
- ประเด็นนี้เรามีมุมมองเชิงลบในระยะสั้น ซึ่งตอนนี้ Elon musk ยังไม่ได้ออกมาให้ความเห็นใดๆ

About Autopilot

How It Works

Your Model X includes the following components that actively monitor the surrounding area:



1. A camera is mounted above the rear license plate.
2. Ultrasonic sensors (if equipped) are located in the front and rear bumpers.
3. A camera is mounted in each door pillar.
4. Three cameras are mounted to the windshield above the rear view mirror.
5. A camera is mounted to each front fender.
6. Radar (if equipped) is mounted behind the front bumper.

Model X is also equipped with high precision electronically-assisted braking and steering systems.

In addition, the cabin camera (if equipped) can determine driver inattentiveness and provide alerts when Autopilot is engaged. By default, data from the camera does not leave the vehicle itself. In other words, data is not saved or transmitted unless you enable data sharing. To enable data sharing, touch **Controls > Software > Data Sharing > Allow Cabin Camera Analytics**. Cabin Camera Analytics helps Tesla continue to develop even safer vehicles in the future. See [Cabin Camera](#).

Source: Bloomberg as of 07 April 2023, Seeking Alpha

รายงานยอดขายมอรถ EV ในจีน เดือนมีนาคม 2023 ภาพรวมยังเติบโตดี

- ยอดส่งมอรถยนต์ของ BYD อยู่ที่ 207,080 คัน
- ยอดส่งมอรถยนต์ (รวมตัวเลขส่งออก) ของ Tesla อยู่ที่ 88,869 คัน หากรวมทั้งไตรมาส 1 อยู่ที่ 229,322 คัน (+25.88% YoY) โต
- ยอดส่งมอรถยนต์ของ NIO อยู่ที่ 10,378 คัน
- ยอดส่งมอรถยนต์ของ Li auto อยู่ที่ 20,823 คัน
- ยอดส่งมอรถยนต์ของ Xpeng อยู่ที่ 7,002 คัน

สรุปยอดจองรถยนต์ในงาน 44th Bangkok International Motor Show 2023

- ยอดจองรถยนต์ในงานรวมทั้งสิ้น 42,885 คัน เพิ่มขึ้น 34.5% โดยแบ่งเป็นรถยนต์น้ำมัน 33,651 คัน เพิ่มขึ้น 16.8% และ รถยนต์ไฟฟ้า BEV 9,234 คัน เพิ่มขึ้น 199.4%
- ยอดจองรถยนต์ทั้งหมด 3 อันดับแรก ผู้นำยังเป็น Toyota มียอดจอง 6,042 คัน เพิ่มขึ้น 17.8% ตามมาด้วย Honda 4,304 คัน เพิ่มขึ้น 42.6% และ MG 3,929 คัน เพิ่มขึ้น 69.1%

Brand	Mar-23	Feb-23	Growth (YoY)	Growth (MoM)
BYD	207,080	193,655	97.45%	6.93%
Tesla	88,869	74,402	35.03%	19.44%
Li auto	20,823	16,620	88.72%	25.29%
NIO	10,378	12,157	3.94%	-14.63%
XPENG	7,002	6,010	-54.57%	16.51%

Source: Bloomberg as 07 April 2023, Seeking Alpha, Autolifethailand.tv

ราคาหุ้น Airbnb ปรับตัวลงแรง หลัง “The Bear Cave” ได้มีการออก short report เกี่ยวกับบริการของ Airbnb

- “The Bear Cave” ได้ตั้งข้อสังเกตเกี่ยวกับปัญหาของ Airbnb โดยเรามองว่าประเด็นส่วนใหญ่เป็นประเด็นที่ตลาดรับรู้อยู่แล้ว โดยมีรายละเอียดดังนี้
 - Airbnb Super Host** หลายรายออกมาตั้ง **Website** ในการจองห้องพักด้วยตนเอง โดยไม่ผ่าน **Airbnb**: เรามองว่าเป็นเรื่องปกติที่ Host รายใหญ่มักจะออกไปเปิด Website ของตัวเอง แต่คุณค่าของ Airbnb ยังคงเป็นการทำให้ลูกค้าได้เจอกับที่พักที่ต้องการ และความน่าเชื่อถือของที่พักดังกล่าว
 - Airbnb ราคาแพงกว่าโรงแรมทั่วไป (โดยเฉพาะกลุ่ม Super Host)** : เรามองว่ากลุ่มลูกค้าของ Airbnb ส่วนใหญ่นั้นไม่ได้เน้นแค่เรื่องราคาถูก แต่ให้ความสำคัญกับประสบการณ์แบบใหม่ที่หาไม่ได้จากโรงแรม
 - ปัญหาในการใช้งาน** เช่น ข้อบังคับให้ผู้พักอาศัยต้องทำความสะอาด หรือ การไม่สามารถยกเลิกห้องพักล่วงหน้า : เรามองว่าบริษัทรับรู้ประเด็นดังกล่าว และพยายามแก้ไขผ่านบริการ Aircover ซึ่งนำเสนอประกันความคุ้มครองให้กับทั้ง User และ Host
 - Host รายใหม่** ทำธุรกิจยากขึ้น เนื่องจาก Platform มี **Professional Property Manager** ที่รู้วิธีในการขึ้นเป็น Super Host คืออยู่แล้ว : เรามองว่าการแข่งขันภายใน Platform จะช่วยให้แต่ละ Host นำเสนอจุดเด่นที่แตกต่างกันมากขึ้น ช่วยให้ Airbnb มีห้องพักที่หลากหลาย

The Bear Cave

Problems at Airbnb (ABNB)

Edwin Dorsey 
 16 hr ago

 38 



Entire townhouse
 Serene Southern Townhomes | Private Hot Tub
 ★ 4.74 (77 reviews)

Serene Southern Townhomes | Private Hot Tub

Check In	Check Out	Nights	Guest
Apr 07, 2023	Apr 09, 2023	2 nights	1

Standard

☐ I have a coupon

Subtotal \$1,390

Fees  \$463

Subtotal before taxes \$1,853

Taxes  \$288

Total **\$2,141**

Your booking is protected by **aircover**

Price details

\$634.00 x 2 nights \$1,268.00

Cleaning fee \$463.00

Airbnb service fee \$244.38

Taxes \$291.58

Total (USD) **\$2,266.96**

 **Book now**

Source: Bloomberg as 7 April 2023, Seeking Alpha

Earning week ahead

DAOL Smart Invest : 4Q22 Earnings Annoucement Calendar

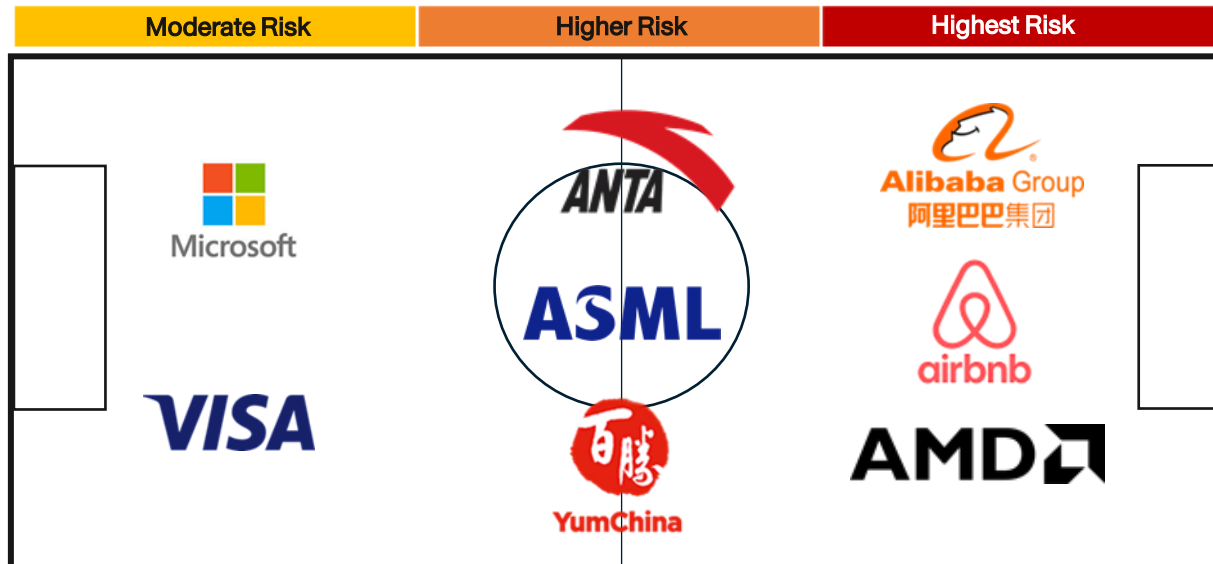
Next Earning Date	Ticker	Name	Estimate EPS	EPS Last Year	Growth (YoY)	Estimate revenue (Bn)	Revenue Last Year	Growth (YoY)
13-Apr-23	DAL US	DELTA AIR LINES INC	1.278	-0.640	-299.72%	12.221	9.47	29.05%
14-Apr-23	C US	CITIGROUP INC	2.090	1.474	41.83%	17.959	19.03	-5.61%
14-Apr-23	JPM US	JPMORGAN CHASE & CO	3.116	3.330	-6.44%	34.149	30.68	11.33%
14-Apr-23	UNH US	UNITEDHEALTH GROUP INC	4.901	4.260	15.04%	82.406	73.74	11.75%
14-Apr-23	WFC US	WELLS FARGO & CO	0.701	1.390	-49.56%	19.954	21.72	-8.11%

Catalyst watch

- **10 Apr** : ยอดขายประจำเดือน มี.ค. ของ TSMC
- **11 Apr** : Moderna annual Vaccines Day
- **12 Apr** : รายงานการประชุม Fed ประจำเดือน มี.ค.,แถลงการณ์ความคืบหน้าในการควมรวม Activision Blizzard กับ Microsoft
- **13 Apr** : OPEC monthly oil market report
- **14 Apr** : เริ่มการรายงานผลประกอบการกลุ่มธนาคารพาณิชย์สหรัฐฯ

Source: Bloomberg as 7 April 2023, Seeking Alpha *Target Price is based on Bloomberg Consensus

Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Consensus			Expectation & Valuation			Recommended price	Recommended Date	Return Since Recommended Date
				Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E			
Microsoft Corporation	291.6	297.98	2.19%	53	5	1	7.63%	9.06%	29.32	244.51	30/1/2023	19.26%
Visa Inc.	225.99	263.64	16.66%	39	4	1	9.73%	9.89%	26.10	229.44	6/2/2023	-1.50%
ASML Holding N.V.	657.12	797.71	18.90%	34	8	1	28.95%	36.54%	32.55	650.31	30/1/2023	1.05%
Alibaba Group Holding	102.74	143.70	39.87%	51	5	1	7.84%	7.17%	12.42	105.45	6/2/2023	-2.57%
YUM CHINA HOLDINGS	62.57	70.63	12.88%	25	4	1	18.86%	85.87%	32.06	60.43	20/3/2023	3.54%
Airbnb, Inc.	109.69	140.88	28.43%	18	20	4	14.28%	31.60%	29.88	123.95	27/2/2023	-11.50%
Advanced Micro Devices	92.47	92.61	0.15%	32	15	1	1.11%	-11.86%	29.98	80.4	6/3/2023	15.01%
ANTA SPORTS PRODUCTS	110.5	132.80	20.18%	55	-	-	14.17%	24.48%	27.53	113.1	27/3/2023	-2.30%



Source: Bloomberg as 7 April 2023, Seeking Alpha *Target Price is based on Bloomberg Consensus

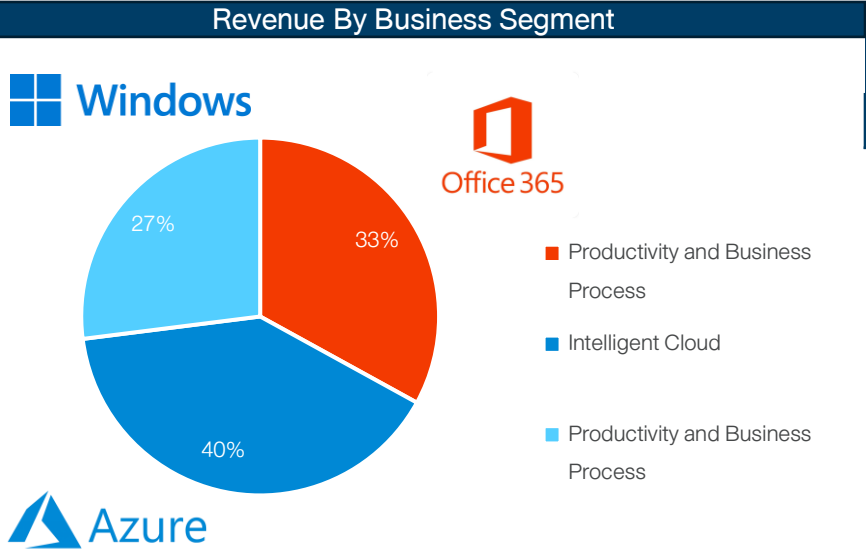
Recommendation & Strategy

มุมมองระยะสั้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังอยู่ในทิศทางที่ดี ภาพตลาดแรงงานที่เริ่มชะลอลง ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อลดลง และการส่งสัญญาณใกล้ยุติวงจรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED จะช่วยหนุนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในระยะสั้น อย่างไรก็ตามความเสี่ยงในการเข้าสู่ Recession นั้นเพิ่มขึ้น และราคาหุ้นยังถือว่าอยู่ในระดับที่แพง โดยเฉพาะหากเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตร จึงต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวและลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- ด้านตลาดหุ้นจีน เรายังมองเป็นบวกมากขึ้น เศรษฐกิจที่อยู่ในช่วงฟื้นตัว รวมถึงแผนการแยกธุรกิจของบริษัทเทคโนโลยีจะช่วยหนุน Sentiment และเพิ่ม Valuation Multiple ให้แก่ตลาดหุ้นจีน
- ยังคงหุ้นคุณภาพสูงอย่าง MSFT และ V หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และ AMD และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีนอย่าง BABA ABNB YUMC และ ANTA ไว้ในพอร์ตการลงทุน ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 80% และมีเงินสด 20% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม

มุมมองระยะกลาง-ยาว

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

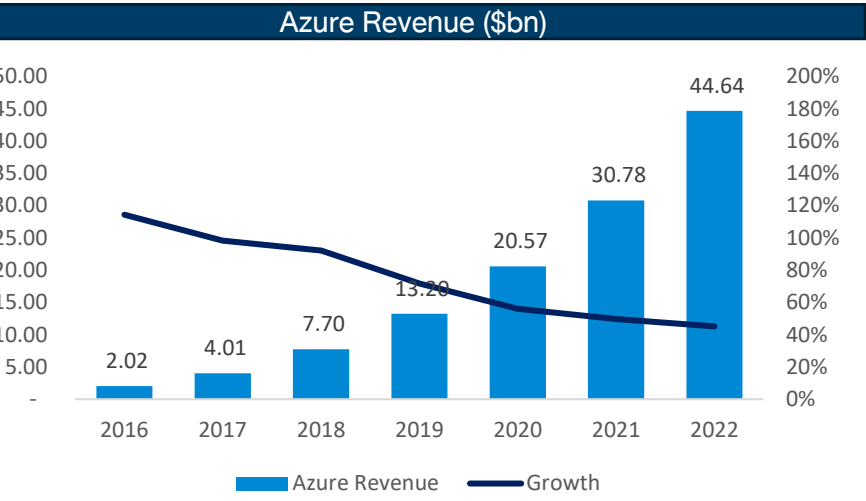


Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Microsoft Corporation	288.3	295.84	2.61%	51	5	1	7.63%	9.06%	28.99

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

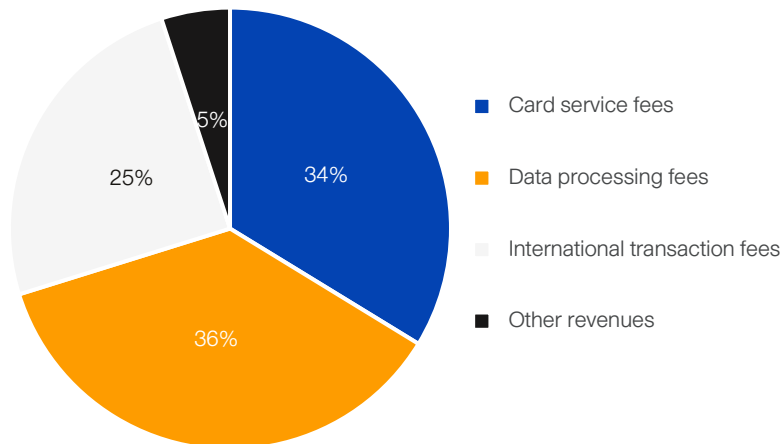
รายได้ส่วนใหญ่ของ Microsoft มีความผันผวนต่ำ จากการเป็น Subscription Model ส่วนธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ดี และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด การลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem ช่วยเพิ่ม Value ให้กับลูกค้า ในช่วงเดือนที่ผ่านมาเองเราก็เริ่มเห็นการนำ AI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

- Fundamental** : 1. การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ และยังช่วยเพิ่มโอกาสการขายพ่วง Software แบบครบวงจร 2. ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า) และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด 3. กระแสการลงทุนใน AI ช่วยเร่งการเติบโต รวมถึงการเข้าไปลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem 4. ธุรกิจอื่นๆ เช่น LinkedIn มีศักยภาพสูงซ่อนอยู่
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ Microsoft จะเติบโต 9.06% ใน 1 ปีข้างหน้า เราเชื่อว่าตัวเลขดังกล่าวมีโอกาส Surprise ในด้านบวกจาก 2 ประเด็นหลักได้แก่ 1. Generative AI และ Large Language Model สร้างโอกาสให้เติบโตมากกว่าเดิมในระยะยาว 2.การฟื้นตัวของสินค้าในกลุ่ม PC มีแนวโน้มเร็วกว่าคาด เห็นได้จาก Guidance ของกลุ่ม Semiconductor อย่าง AMD และ NVDA ที่มองว่าไตรมาส 1 จะเป็นจุดต่ำสุด
- Valuation** : ปัจจุบัน MSFT ซื้อขายที่ P/E (NTM) 28.99 เท่า หรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต -1 S.D. อย่างไรก็ดีหากเทียบกับการเติบโตของกำไรใน 1 ปีข้างหน้าที่ 9.10% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : มักถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาด (Antitrust Law) และการชะลอตัวของธุรกิจ PC ในระยะสั้น

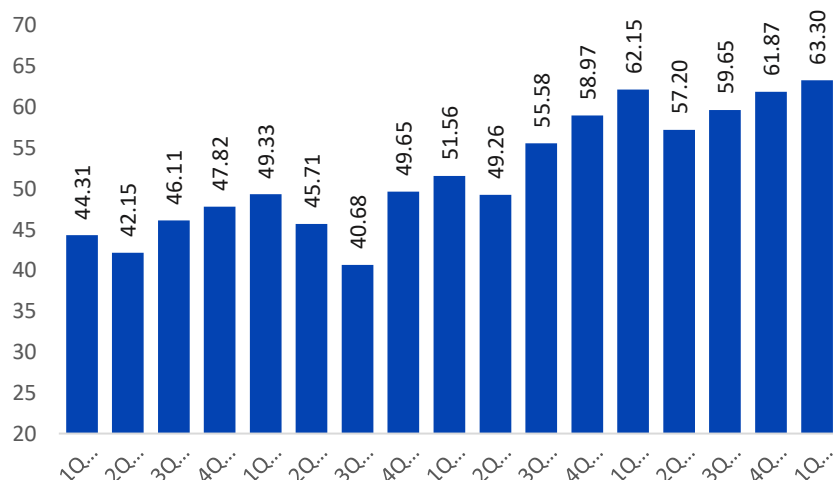


Source :MSFT, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 31 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Total Transaction (\$Bn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Visa Inc.	225.46	262.91	16.61%	38	4	1	9.74%	9.89%	26.04

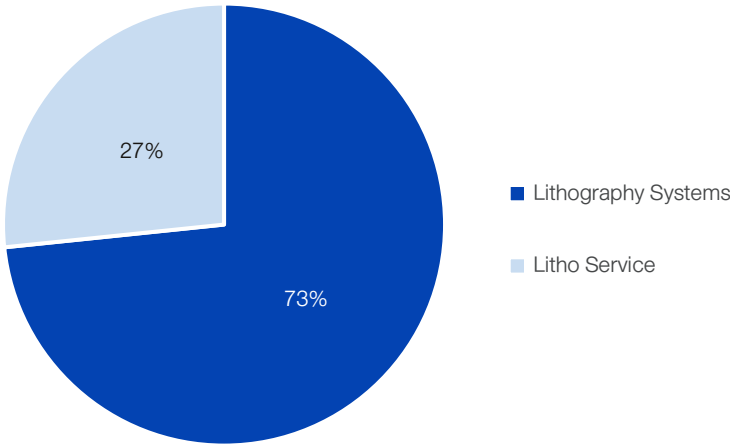
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลดน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้นกลางจะมาจาก Cross border payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ

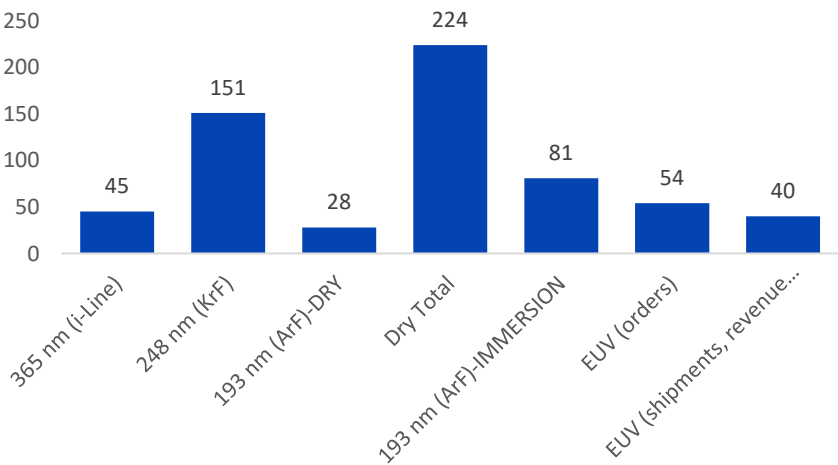
- Fundamental** : จุดเด่นของ Visa ไม่ได้อยู่ที่การเติบโตที่สูง แต่อยู่ที่การมีคูเมือง (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบในด้านต้นทุน เรามองว่าธุรกิจของ Visa สามารถทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจได้ดี รายได้จาก Cross Border Transaction อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมือง นอกจากนี้เราเห็น Visa มีการปรับตัวเข้าสู่เทคโนโลยีใหม่ๆ อย่าง Blockchain และ Cryptocurrency ล่าสุดได้มีการทำ Partnership กับ Coinbase ในการออก Debit Card ที่สามารถใช้จ่ายเป็น Cryptocurrency ได้
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรในปีก่อนหน้าของ V จะเพิ่มขึ้น 9.89% อย่างไรก็ดียอด TPV ที่รายงานในเดือน ม.ค. และ ก.พ. เติบโตค่อนข้างดีที่ 14% และ 12% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 11% ทำให้เรามองว่ากำไรทั้งปีมีโอกาสสูงกว่าคาด
- Valuation** : ปัจจุบัน V ซื้อขายที่ P/E (NTM) 26.04 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต หากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 9.89% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : Cryptocurrency และ ระบบการชำระเงินแบบไม่ผ่านตัวกลาง มีโอกาสที่จะ Disrupt ระบบชำระเงินแบบเก่าอย่างธนาคาร และ เครือข่ายบัตรเครดิตได้

Source :V, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 31 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Machine type Unit sold



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
ASML Holding N.V.	680.71	797.71	17.19%	34	8	1	29.08%	36.63%	33.53

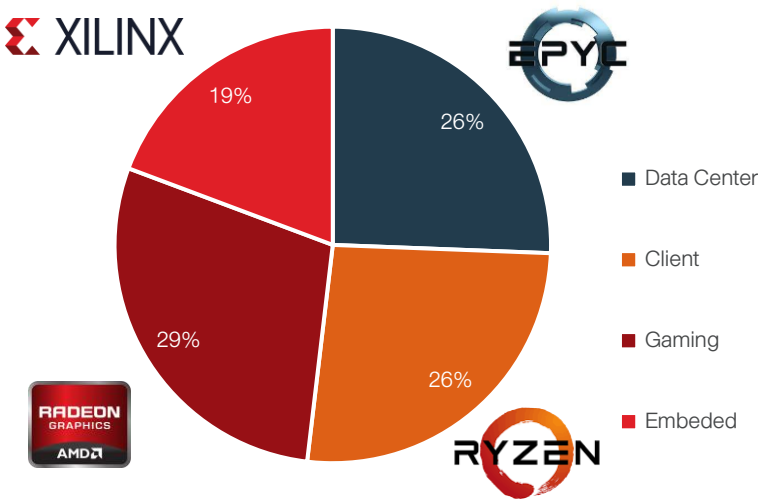
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

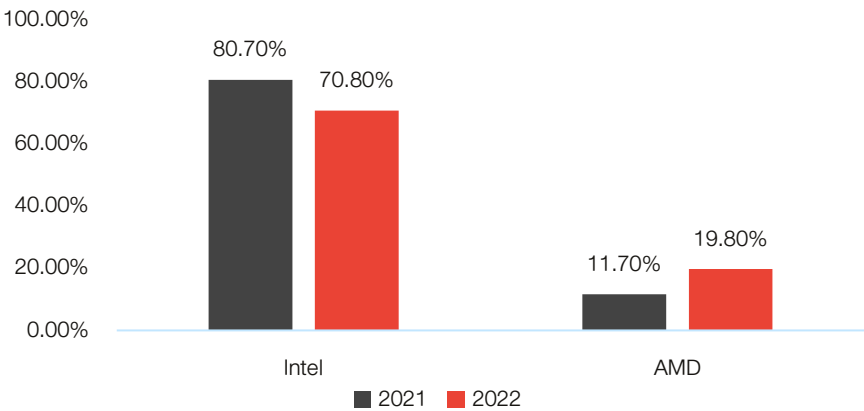
- Fundamental** : เรามองว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ ASML 1. Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส โดยยอดขายสั่งซื้อเติบโตเร็วกว่ายอดขายการผลิตราว 10% ด้วยเหตุนี้ทำให้เรามองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้าจึงไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ 2. ในช่วงปี 24-25 บริษัทตั้งเป้าหมายกำลังการผลิตอีก 80-90 เครื่อง หรือ 2 เท่าจากปัจจุบัน ช่วยแก้ไขปัญหาค่าการผลิตไม่ทัน รองรับการผลิตในอนาคต 3. บริษัทมีการจัดส่งเครื่อง EUV Model ใหม่ ได้แก่ NXT:2100i และ NXT:870 ซึ่งมีราคาสูง ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ASML จะเติบโต 36.63% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) โดยเรามองว่า Outlook การขยายกำลังการผลิตนั้นเริ่มชัดเจนขึ้น ทำให้สิ้นปีมีโอกาสผลิตได้มากกว่าคาด นอกจากนี้การฟื้นตัวของกลุ่ม PC ที่เร็วกว่าคาด จะส่งผลให้บริษัทสามารถปรับขึ้นราคาเครื่องจักรได้
- Valuation** : ปัจจุบัน ASML ซื้อขายที่ P/E (NTM) 33.53 เท่า หรือใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยหากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 32.34% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : กฎเกณฑ์ในการส่งเครื่องจักรไปยังประเทศจีนที่เข้มข้นขึ้นหลังญี่ปุ่นเริ่มมีการเริ่มจำกัดการส่งเครื่องจักรประเภท UV ไปจีนแล้ว และปัญหาด้านการขยายกำลังการผลิต

Source :ASML, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 31 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Market share (Data Center)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Advanced Micro Devices	98.01	92.51	-5.62%	33	15	1	1.15%	-12.17%	31.88

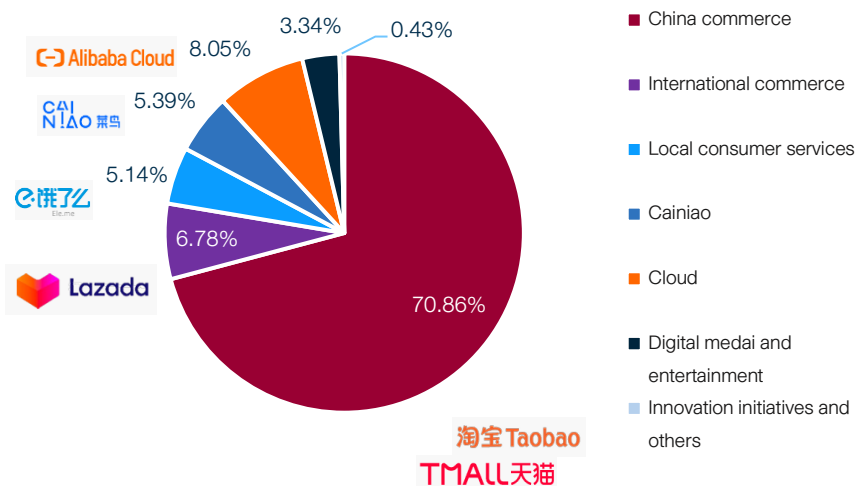
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

ธุรกิจฝั่ง Data Center ของ AMD ยังเติบโตดี จากตลาดที่ย้ายตัวและสามารถแย่ง Market share จาก Intel มาได้อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ธุรกิจฝั่ง Client และ PC มีแนวโน้มฟื้นตัวเร็วกว่าที่คาด การควบรวมกับ Xilinx และ Pensando สามารถทำได้ตามแผน และช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจ

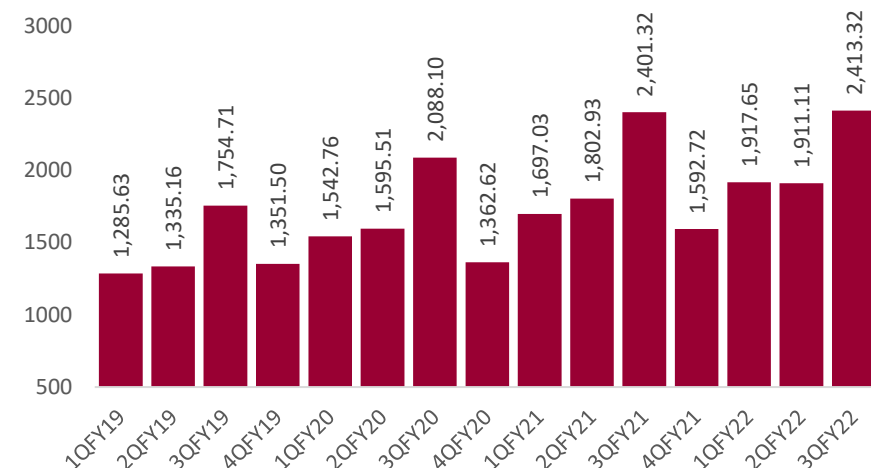
- Fundamental** : ธุรกิจฝั่ง Data Center ยังเติบโตดี จากตลาดที่ย้ายตัวและสามารถแย่ง Market share จาก Intel มาได้อย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมาจากการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่คือ Infinity Fabric ซึ่งช่วยให้การเชื่อมต่อระหว่าง CPU กับ GPU ดียิ่งขึ้น โดยการควบรวม Xilinx กับ Pensando ช่วยให้ Product ของ AMD ครบคลุมตอบโจทย์ลูกค้ามากยิ่งขึ้น 2. บริษัทได้ให้ Guidance ว่าธุรกิจ PC จะผ่านจุดต่ำสุดในไตรมาส 1 และ การลดราคาเพื่อระบายสินค้าจะเริ่มน้อยลงอย่างมีนัยยะสำคัญ 3. ธุรกิจ Gaming ไม่ได้ชะลอตัวลงมากเท่า NVDA เนื่องจากผลิตให้เครื่อง Consoles ด้วย 4. มีการออก Product ใหม่ อย่าง Ryzen 7000 series ซึ่งรวมถึง Ryzen 7040 CPU ที่ใช้สถาปัตยกรรม XDNA โดยถือเป็นการรวมกันครั้งแรกระหว่างเทคโนโลยีของ AMD และ Xilinx
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ AMD จะหดตัว -12.17% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) และกลับมาเติบโต 14.89% ใน FY24 (ม.ค. 24 – ธ.ค. 24) ซึ่งเราเชื่อว่าอาจเห็นการฟื้นตัวที่เร็วกว่านั้นจาก 1. การฟื้นตัวของกลุ่ม PC ที่เร็วกว่าคาด 2. งบการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- Valuation** : ปัจจุบัน AMD ซื้อขายที่ P/E (NTM) 31.88 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต แม้กำไรปีนี้จะมียอดหดตัวตามภาพอุตสาหกรรมที่ชะลอตัว แต่ยังถือว่าถูกเมื่อเทียบกับคู่แข่งอย่าง Intel (47.57 เท่า) และ NVDA (52.27 เท่า)
- Risk** : การชะลอตัวของอุตสาหกรรม PC การแข่งขันที่รุนแรงของกลุ่มธุรกิจ Data center และการห้ามส่ง Semiconductor เทคโนโลยีสูงไปจีน

Source :AMD, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 31 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Gross Merchandise Volume (¥ bn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Alibaba Group Holding	102.18	142.61	39.56%	51	4	1	7.83%	7.59%	12.28

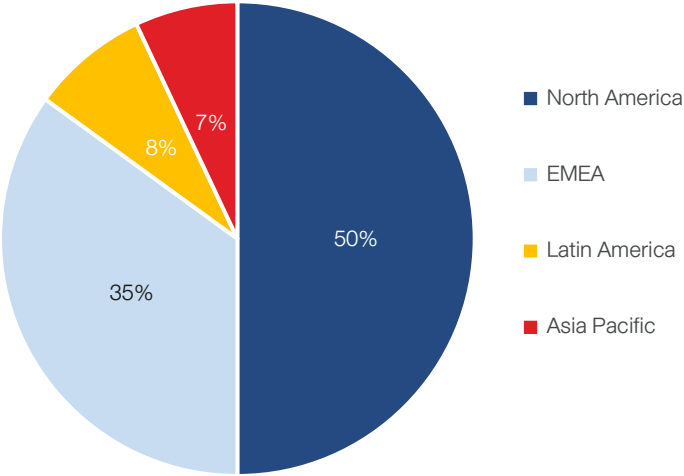
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง ธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ รวมถึงการปรับแผนโครงสร้างโดยการแยกธุรกิจในกลุ่มบริษัทออกเป็น 6 กลุ่มธุรกิจ

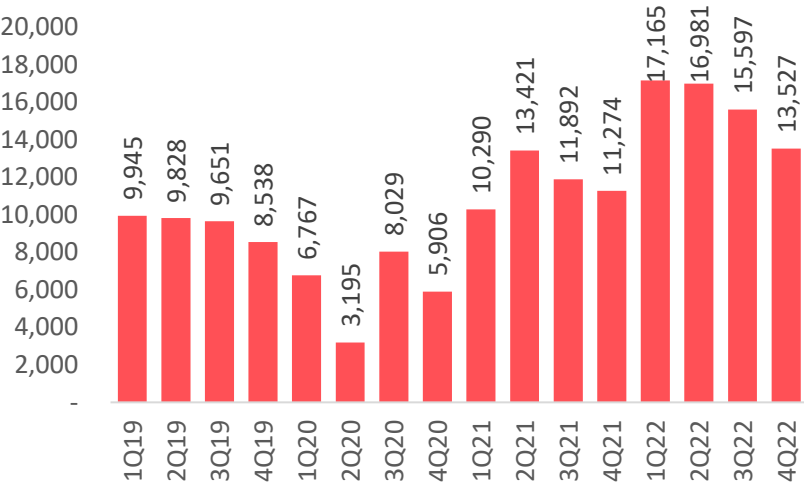
- Fundamental** : การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง จากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ฟื้นตัวและระบบ Logistic กลับเข้าสู่สภาวะปกติ รวมถึงธุรกิจ Cloud ที่ยังมีแนวโน้มสดใสและเริ่มสร้างผลกำไร ในขณะที่ธุรกิจส่วนอื่นๆ ที่ขาดทุนหนักในช่วงก่อนหน้านี้ รายได้ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง และเริ่มเห็นสัญญาณการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และการปรับแผนโครงสร้างของบริษัทโดยแยกออกเป็น 6 กลุ่มธุรกิจย่อย เพื่อให้แต่ละธุรกิจมีความคล่องตัวมากขึ้น เพิ่มความสามารถในการตัดสินใจและตอบสนองต่อความต้องการของตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยแต่ละธุรกิจจะมีการบริหารงานด้วยตัวเอง สามารถที่จะยื่นระดมทุนจากภายนอก และ ทำ IPO ของแต่ละธุรกิจเองได้ ยกเว้น Taobao Tmall Business Group ซึ่ง Alibaba Group จะยังเป็นเจ้าของทั้งหมด
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY24 (สิ้นสุด March 24) ไว้ที่ 10.43% และ 13.92% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสที่กำไรจะเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด จากอัตราค่าไถ่ที่มีแนวโน้มขยายตัว จากส่วนธุรกิจที่เคยขาดทุนสามารถควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและหลายธุรกิจเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุน
- Valuation** : ปัจจุบัน BABA ซื้อขายบน PE (NTM) ที่ 12.28 ในขณะที่กำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง จึงมองว่าราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับการเติบโต และอยู่ในระดับ -1.5SD เมื่อเทียบกับอดีต
- Risk** : นโยบายควบคุมบริษัทเทคโนโลยีของรัฐบาลจีน และปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์กับสหรัฐฯ

Source :BABA, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as 31 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Geography



Gross Booking Value (\$ mn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Airbnb, Inc.	124.4	141.61	13.83%	19	20	4	14.24%	31.60%	33.88

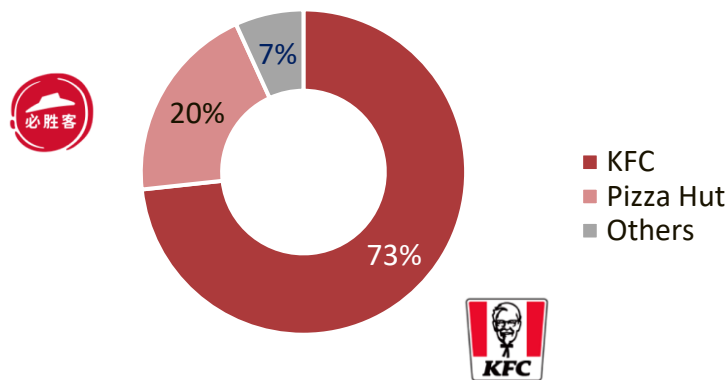
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

จะได้ประโยชน์จากการท่องเที่ยวโลกที่กลับเข้าสู่สภาวะปกติและนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ อัตราค่าโรมมีแนวโน้มขยายตัวจากการมี Operating leverage รวมถึงการมุ่งเน้นบริการ Airbnb Experience และการเพิ่มบริการใหม่ จะช่วยตอบโจทยลูกค้าและ Host ได้ดียิ่งขึ้น

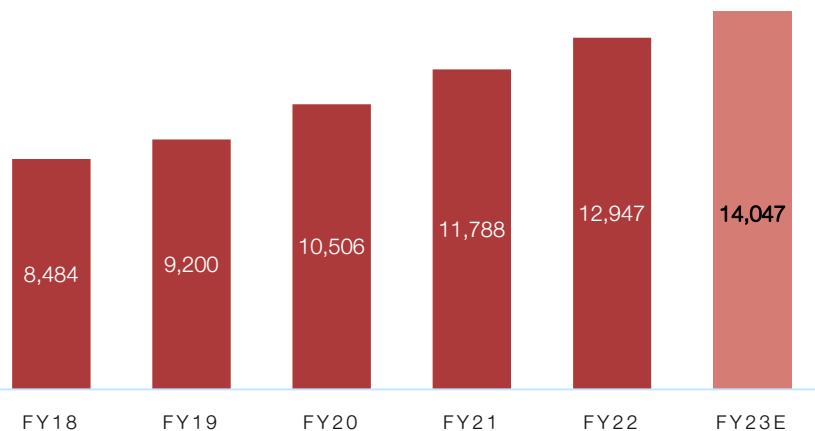
- Fundamental** : เรามองว่าการเติบโตของ Airbnb จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. ภาคการท่องเที่ยวโลกกลับเข้าสู่สภาวะปกติ และการเปิดเมืองของประเทศฝั่งเอเชีย โดยเฉพาะประเทศจีน 2. เทรนด์ของ Hybrid Working ยังคงมีอยู่ ซึ่งบริการของ Airbnb ตอบโจทย์ลูกค้ากลุ่มนี้ เนื่องจากราคาถูกและมีความยืดหยุ่น โดยลูกค้าของ Airbnb มีสัดส่วนในการจองห้องพักระยะยาว (มากกว่า 28 วัน) มากถึง 21% 3. อัตราค่าโรมมีแนวโน้มขยายตัว เนื่องจากเป็นบริษัทเทคโนโลยีที่เริ่มมีกำไร รายได้สามารถเติบโตในขณะที่ต้นทุนไม่ได้เพิ่มมากนัก
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ABNB จะเติบโต 31.60% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) แต่เราเชื่อว่าจะมี Upside ในทางบวกได้ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน และการมุ่งเน้นบริการใหม่ๆ อย่าง “Airbnb Experience” และ “Airbnb Friendly Apartments”
- Valuation** : ปัจจุบัน ABNB ซื้อขายที่ P/E (NTM) 33.88 เท่า หรือ -0.75 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต เมื่อเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 31.56% ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- Risk** : การให้บริการห้องพักของ Airbnb ในหลายประเทศยังคงไม่มีกฎหมายรองรับ ทำให้หลายครั้งเกิดปัญหาขึ้น เช่น การนำห้องคอนโดมิเนียมไปปล่อยเช่ารายวัน

Source :ABNB, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 31 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Breakdown by Franchises



Number of Store



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
YUM CHINA HOLDINGS	63.39	70.63	11.42%	24	4	1	18.58%	85.21%	32.60

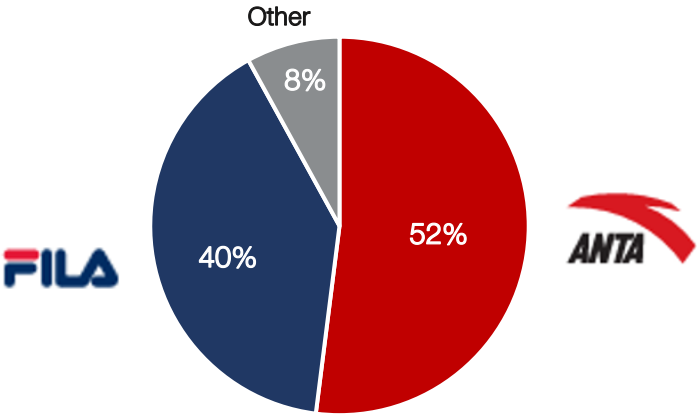
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

แผนการขยายสาขาอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ และการกลับมาเติบโตของยอดขายต่อสาขาคือหลังสิ้นสุดนโยบาย Zero Covid จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ รวมถึงอัตรากำไรมีแนวโน้มกลับไปสู่ระดับก่อน Covid ส่งผลให้กำไรฟื้นตัวแรง

- Fundamental** : การขยายสาขาอย่างแข็งแกร่งอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ คิดเป็น 8-10% ของจำนวนสาขาคือ และการกลับมาฟื้นตัวของยอดขายต่อสาขาคือ (SSSG) หลังหดตัวมาตลอด 3 ปี จากสถานการณ์ Covid-19 จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ อีกทั้งอัตรากำไรสุทธิมีโอกาสเพิ่มขึ้นจาก 5% กลับไปสู่ระดับก่อน Covid ที่ 8% จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวเนื่องกับมาตรการปิดเมืองที่ลดลง และผลจากการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) ซึ่งระยะยาวบริษัทยังมีโอกาสเติบโตจากแบรนด์ใหม่ๆอีก โดยแบรนด์ที่บริษัทพยายามจะสร้างตลาดอยู่คือ ร้านกาแฟ Lavazza
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) วัที่ 18.58% และ 85.21% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสสูงที่รายได้จะสามารถเติบโตได้ดีกว่าที่ตลาดคาด จากการเร่งขยายสาขาในช่วงเดือน ม.ค.และ ก.พ.ไปแล้วกว่า 300 สาขา และ SSSG ที่น่าจะเห็นการฟื้นตัวมากกว่า 10% ในส่วนของกำไรที่ตลาดคาดการณ์คิดเป็นการเติบโตประมาณ 15% เมื่อเทียบกับกำไรช่วงก่อน Covid ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสทำได้ดีกว่านั้น จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นกว่า 50%
- Valuation** : ปัจจุบัน YUMC ซื้อขายที่ PE (NTM) 32.60 เท่า หรือ +1.3 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : ความไม่แน่นอนของนโยบายของรัฐบาลจีนเกี่ยวกับการปิดเมืองและการควบคุมโรคระบาด รวมถึงรายได้ส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในแบรนด์ KFC

Source: Bloomberg as of 31 March 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Breakdown by Brand



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
ANTA SPORTS PRODUCTS	114.00	132.51	16.24%	55	-	-	14.14%	24.50%	28.42

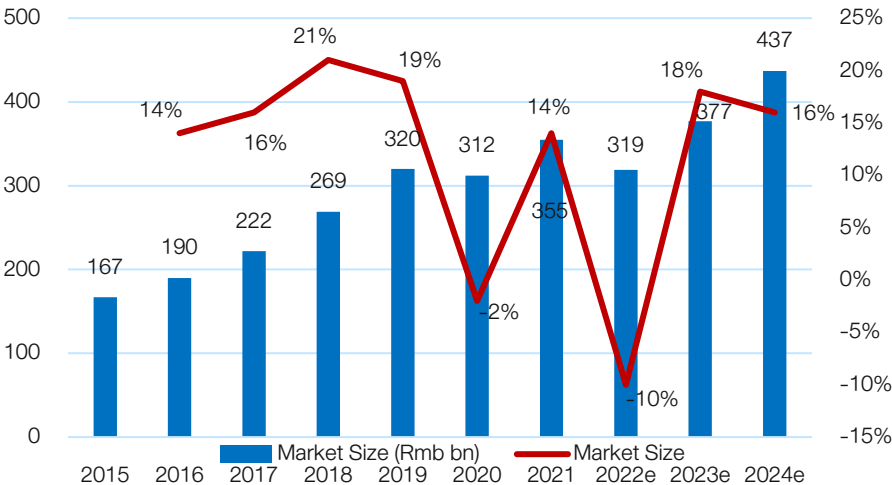
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

ตลาดเสื้อผ้าและรองเท้ากีฬาในจีนมีศักยภาพสูง และจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญหลังการเปิดเมือง แบรินด์ของ ANTA ถือเป็นแบรนด์จีนชั้นนำที่มีจุดเด่นเรื่องคุณภาพและความคุ้มค่า สามารถกินส่วนแบ่งทางการตลาดจากแบรนด์ระดับโลกได้มากขึ้นเรื่อยๆ ด้านประสบการณ์ของลูกค้าและอัตรากำไรมีแนวโน้มดีขึ้น จากการปรับโมเดลมาเน้นการขายตรงสู่ลูกค้า (Direct to consumer)

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

- Fundamental** : ตลาดเสื้อผ้าและรองเท้ากีฬาในจีนยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น เห็นได้จากยอดขายสินค้าประเภทนี้ต่อประชากรยังอยู่ในระดับต่ำ มีศักยภาพการเติบโตมากกว่า 15% ต่อปี ความต้องการซื้อจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญหลังเปิดเมือง การออกสินค้ารุ่นใหม่และการโฆษณาทำการตลาดกลับเข้าสู่สภาวะปกติ เริ่มเห็นแบรนด์จีนได้ส่วนแบ่งทางการตลาดจากแบรนด์ระดับโลกเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จากการชูจุดเด่นเรื่องคุณภาพสินค้าที่ไม่เป็นรองและความคุ้มค่าที่มากกว่า จะช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ ในขณะที่อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัว จากการปรับโมเดลการขายผ่านตัวแทนมาเป็นขายตรงสู่ลูกค้า (Direct to consumer) มากขึ้น ช่วยเร่งการเติบโตของกำไร
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 14.14% และ 24.50% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสสูงที่รายได้จะสามารถเติบโตได้ดีกว่าที่ตลาดคาด จากศักยภาพการเติบโตมากกว่า 15% และมาจากฐานที่ต่ำ รวมถึงความนิยมในแบรนด์ของ ANTA ที่มากขึ้น จะช่วยหนุนการเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด
- Valuation** : ปัจจุบัน ANTA ซื้อขายที่ PE (NTM) 28.42 เท่า หรือ -0.13 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่ใกล้เคียงกับระดับค่าเฉลี่ย
- Risk** : ความไม่แน่นอนจากนโยบายของรัฐบาลจีนเกี่ยวกับการเปิดเมืองและการควบคุมโรคระบาด รวมถึงการแข่งขันที่อาจจะสูงขึ้นระหว่างแบรนด์จีนด้วยกันเองและแบรนด์จากต่างประเทศ

China Sportswear Market Size and Growth



Source: Bloomberg as of 31 February 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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)

