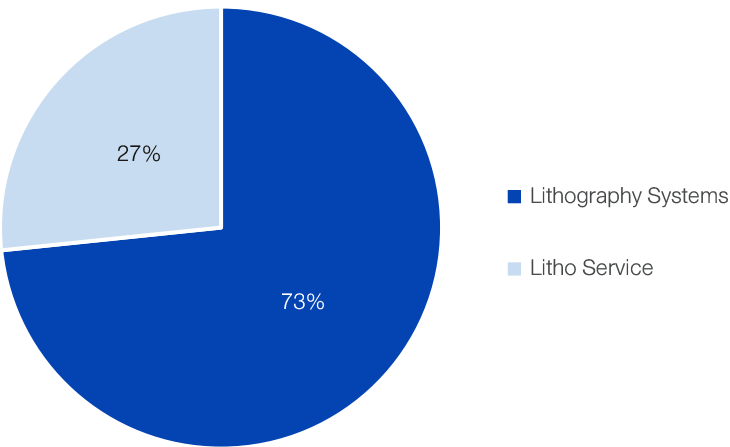


ASML – Stock Comment

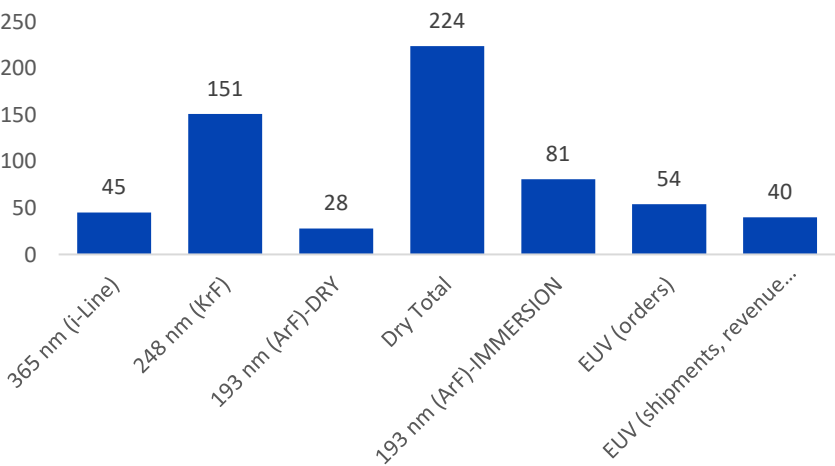
20 March 2023

Strategy & Product Development Department

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.	633.69	797.71	25.88%	34	8	1	24.96%	32.33%	31.95

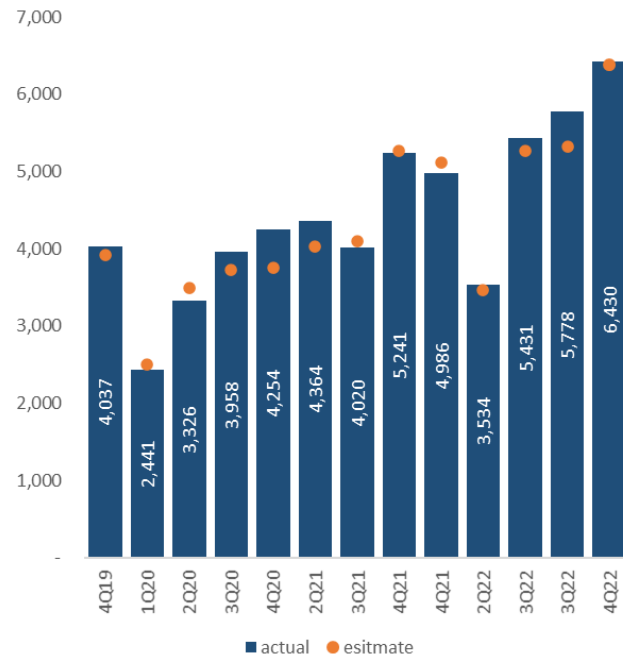
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

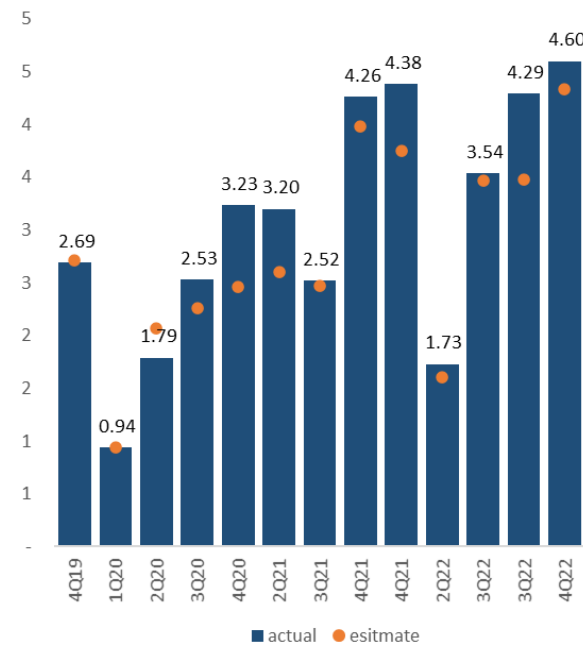
- Fundamental** : เรามองว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ ASML 1. Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส โดยยอดคำสั่งซื้อเติบโตเร็วกว่ายอดการผลิตราว 10% ด้วยเหตุนี้ทำให้เรา มองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้าจึงไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ 2. ในช่วงปี 24-25 บริษัทตั้งเป้าหมายกำลังการผลิตอีก 80-90 เครื่อง หรือ 2 เท่าจากปัจจุบัน ช่วยแก้ไขปัญหการผลิตไม่ทัน รองรับการผลิตในอนาคต 3. บริษัทมีการจัดส่งเครื่อง EUV Model ใหม่ ได้แก่ NXT:2100i และ NXT:870 ซึ่งมีราคาสูง ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ASML จะเติบโต 32.34% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) โดยเรา มองว่า Outlook การขยายกำลังการผลิตนั้นเริ่มชัดเจนขึ้น ทำให้สิ้นปีมีโอกาสผลิตได้มากกว่าคาด นอกจากนี้การฟื้นตัวของกลุ่ม PC ที่เร็วกว่าคาด จะส่งผลให้บริษัทสามารถปรับขึ้นราคาเครื่องจักรได้
- Valuation** : ปัจจุบัน ASML ซื้อขายที่ P/E (NTM) 30.92 เท่า หรือใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยหากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 32.34% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : กฎเกณฑ์ในการส่งเครื่องจักรไปยังประเทศจีน และปัญหาด้านการขยายกำลังการผลิต

Source :ASML, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 10 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (€Mn)



Non GAAP EPS (€)



Earning Results

- ASML ประกาศผลประกอบการออกมา ทำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) อยู่ที่ €4.60 ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ €0.27 (เติบโต 5.02%YoY) รายได้อยู่ที่ €6.4Bn ไกลเคียงกับที่ตลาดคาด (เติบโต 28.5%YoY) โดยมียอดขายสั่งซื้อเครื่องจักรทั้งหมดของบริษัทกว่า €6.43n โดยเป็นเครื่องฉายแสงแบบ EUV กว่า €3.4bn พร้อมด้วย backlog ที่รอการผลิตอยู่กว่า €40bn

Guidance & Outlook

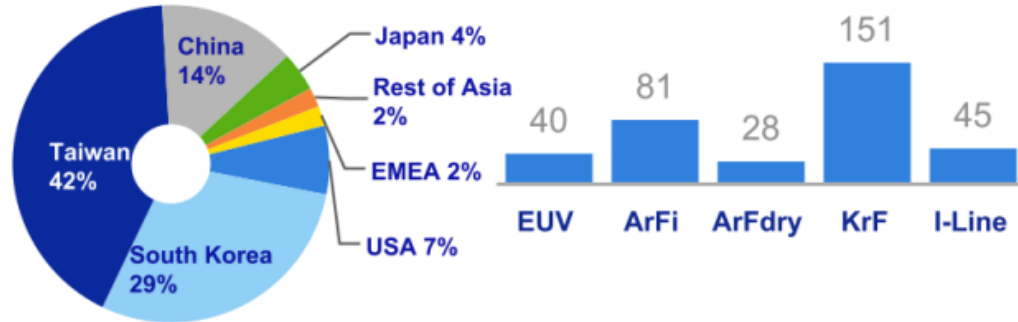
- บริษัทมีการ Guidance รายได้ในปี 2023 เติบโต 25%YoY ในขณะที่ gross margin มีแนวโน้มจะดีขึ้นเล็กน้อย สำหรับ 1Q23 บริษัทให้ guidance รายได้ใน 1Q23 ไว้ที่ €6.1 - €6.5Bn และ Gross Margin ที่ 49-50%

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

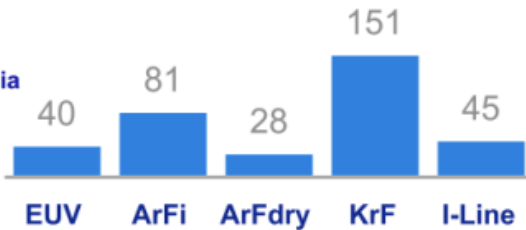
Source: Bloomberg as of 26 January 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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

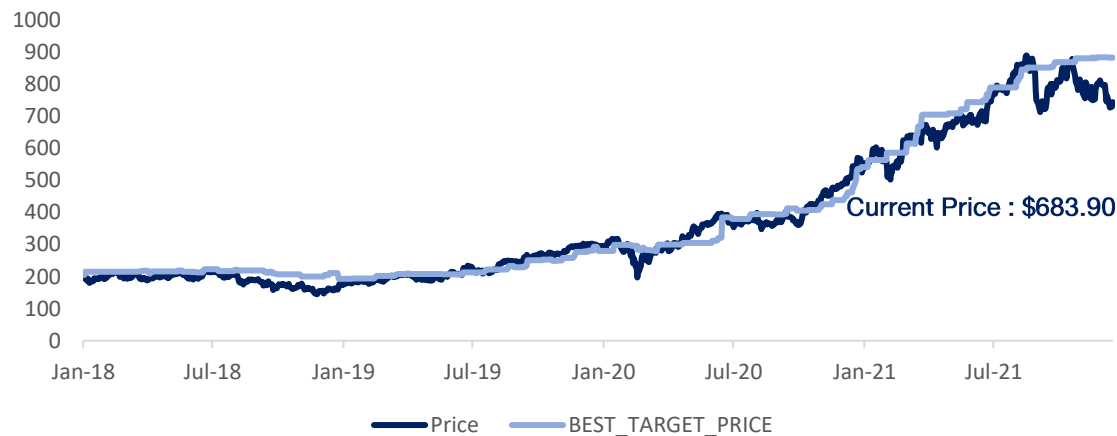
Region gross (ship to location)



Sales in lithography units



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



Key Metric & Business Segment

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

Source: Bloomberg as of 26 January 2023, ASML

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)

