



Weekly Strategy 27 Nov 2023

ASP Global Strategy



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



Key Takeaway : Market Rally ต่อ จับตาเงินเฟ้อท้ายสัปดาห์



USA

- ตลาดสหรัฐปรับตัวขึ้นต่อ หลังยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือนตุลาคมหดตัว สะท้อนเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ขณะที่ตลาดแรงงานแข็งแกร่ง
- กลยุทธ์แนะนำรอซื้อเมื่อตลาดย่อตัว และ Let profit run ในกลุ่ม Quality stock โดยระดับระวังแนวต้านสำคัญที่ 4,600 จุด
- เก็บกำไรกลุ่มหุ้นขนาดกลางและกลุ่มค้าปลีก Holiday Season (Structure Note : Adidas, On Holding, Sketcher : strike 80%, KI 65%, Yield 15%)
- ติดตามตัวเลขเงินเฟ้อภาคผู้บริโภค (PCE) คาดขยายตัว 3.1% YoY ชะลอตัวจากเดือนก่อนที่ 3.4% YoY



Goldman Sachs Outlook

- เศรษฐกิจสหรัฐมีความแข็งแกร่งมากกว่าคาด โดยปัจจัยหนุนหลักมาจากตลาดแรงงานและรายได้ภาคครัวเรือนมั่นคง
- คาดความน่าจะเป็นของการเกิด recession ในสหรัฐในอีก 12 เดือนอยู่เพียงแค่ 15% และคาด GDP สหรัฐเติบโต 2.1% ในปี 2024
- คาดการณ์เงินเฟ้อปรับลดลงต่อเนื่อง ส่งผลให้ธนาคารกลางยุติการขึ้นดอกเบี้ยและคาดลดดอกเบี้ยใน 4Q24
- มอง S&P500 Target ที่ 4,500 ช่วงกลางปี 2024 จากแรงกดดันดอกเบี้ยสูงแต่มองปิดปี 2024 ที่ 4,700 หลัง FED เริ่มลดดอกเบี้ยและผ่านช่วงเลือกตั้ง

ASPGS Portfolio

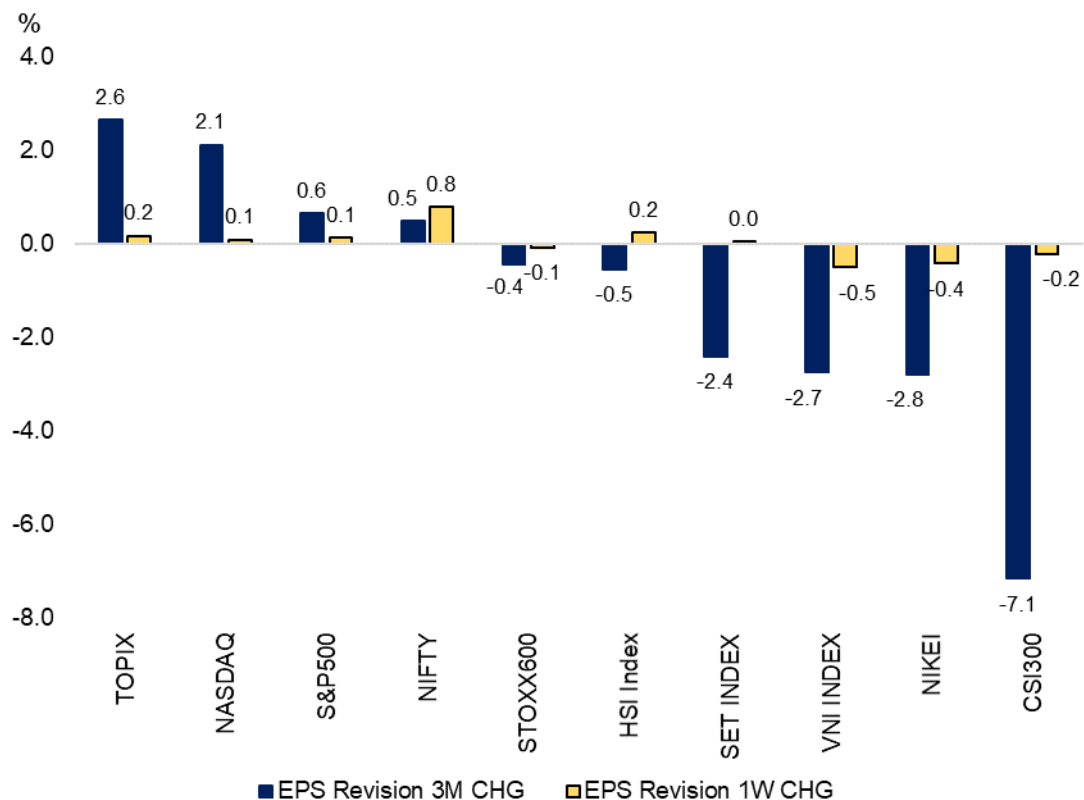
- Buy : NetEase (9999 HK)
- Sell : LVMH (MC FP), Alibaba (9988 HK)



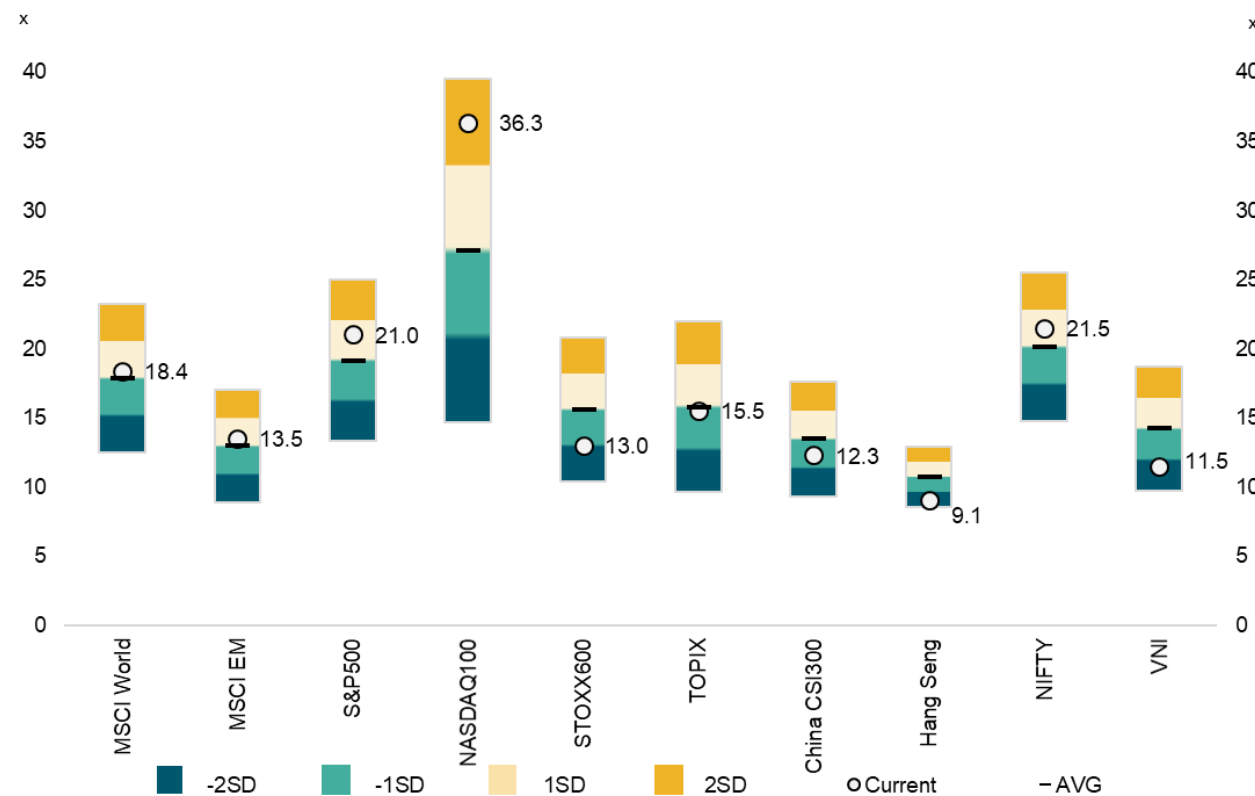
World Market Update

P/E, EPS Revision

EPS Revision



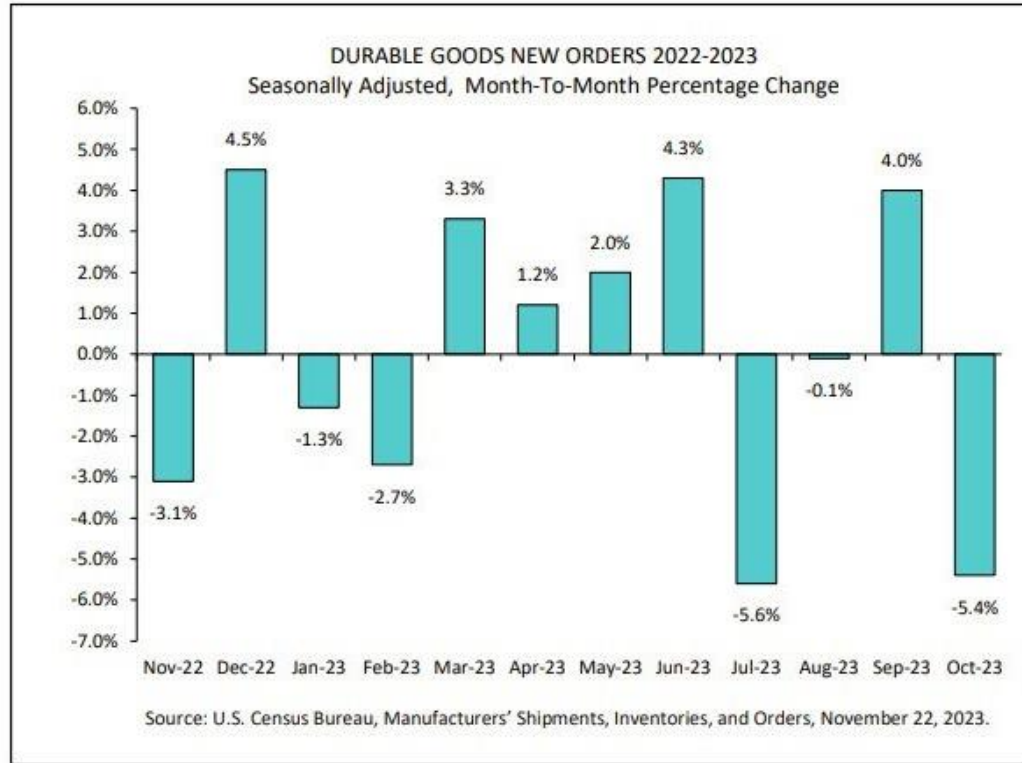
PE Band (10 Year)



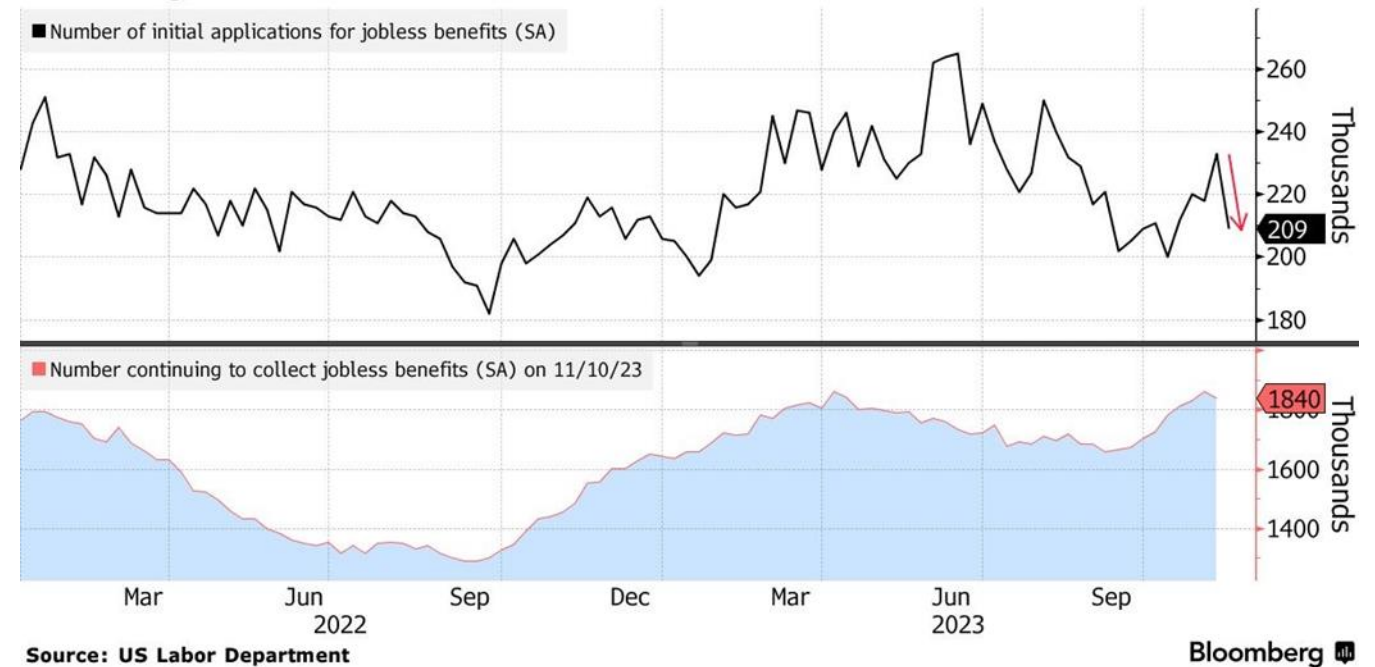


US Market

US : การลงทุนในสหรัฐฯชะลอ แต่ตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง



US Initial Jobless Claims Fell by Most Since June Last Week Continuing claims declined for the first time in two months



- ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) (Oct) หดตัว -5.4%MoM ต่ำกว่าคาดที่ -3.1%MoM และพลิกหดตัวจาก 4%MoM ซึ่งสะท้อนการลงทุนของภาคเอกชนลดลง
- ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานเพิ่มขึ้น 2.09 แสนคน ต่ำกว่าคาดที่ 2.25 แสนคนและลดลงจากครั้งก่อนที่ 2.33 แสนคน ซึ่งสะท้อนตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง

US : ลุ้น market rally ปลายปี / consensus มอง 4,358 จุด

S&P500 vs its seasonal pattern
(average daily return for S&P500 1990-2022)



2023 Year End Target

- Maximum target: 4,600 — Bank of America
- Minimum target: 3,900— Morgan Stanley, UBS
- Average target: 4,358
- ติดตามประกาศเงินเฟ้อ PCE วันพฤหัสบดี 30 พ.ย.

FIRM ↓	STRATEGIST ↓	2023 S&P 500 ↓	2023 EPS ↓	IMPLIED P/E ↓
BANK OF AMERICA	Savita	4600	\$215	21.40
MERRILL LYNCH	Subramanian			
BARCLAYS	Venu Krishna	4150	\$218	19.04
BMO	Brian Belski	4550	\$220	20.68
CFRA	Sam Stovall	4575	\$227	20.12
CITI	Scott Chronert	4600	\$220	20.91
CREDIT SUISSE	Jonathan Golub	4700	\$220	21.36
DEUTSCHE BANK	Binky Chadha	4500	\$224	20.09
EVERCORE ISI	Julian Emanuel	4450	\$214	20.79
GOLDMAN SACHS	David Kostin	4500	\$224	20.09
JPMORGAN CHASE	Dubravko Lakos-Bujas	4200	\$205	20.49
MORGAN STANLEY	Mike Wilson	3900	\$185	21.08
OPPENHEIMER	John Stoltzfus	4400	\$220	20.00
RBC	Lori Calvasina	4250	\$223	19.06
UBS	Sean Simonds	3900	\$198	19.7
WELLS FARGO				
INVESTMENT INSTITUTE	Darrell Cronk	4100	\$205	20.00

US : Let Profit Run / เก็งกำไรหุ้นขนาดกลาง

Positive Outlook Theme (From latest Earnings or Catalysts)

- AI / Data center and Cloud : Amazon, Microsoft, AMD , Intel, [TSMC](#), Adobe, SAP, ServiceNow, Shopify, Alteryx, Datadog, Palantir
- Advertising & Streaming growth : Meta, Google, Netflix, Roku, Pinterest, Snap
- Smartphone Recovery : [Xiaomi](#), Samsung, MediaTek, Qualcomm, [TSMC](#)
- PC Recovery : Dell, [HPQ](#), Logitech
- Memory chip Recovery : Micron, Samsung, SK Hynix, Western Digital
- Strong Brands : Hermes, Ferrari, Hugo Boss, Starbucks, Decker, Chipotle Mexican Grill, Monster beverage, [Celsius](#), [ON Holding](#)
- Traveling : Uber, Booking, TripAdvisor, Airbus, Royal Caribbean, Hilton
- Cyber Security : Cloudflare, Palo Alto
- E-commerce and Payment : Shopify, [MercadoLibre](#), PayPal, Block
- Healthcare : Novo Nordisk, Eli Lilly, United Health
- Financial : JP Morgan, Wells Fargo, UBS, Deutsche Bank
- Chinese Stocks : BYD, Li Auto, Casino, AIA
- ETC : [REIT](#), [Vietnam](#), [China](#), India

US Earnings Outlook Q4

Data as of 24 Nov

Positive

- - Tech : NFLX, SAP, TSMC, SPOT, LOGI, MSFT, SNAP, NOW, META, AMZN, INTC, BYD, WDC, PINS, Samsung, FSLR, AMD, QCOM, SHOP, SQ, NET, AYX, UBER, DDOG, RIVN, IFX, ZM, NVDA
- - Consumer Disc / Staple / Travel : PUMA, RMS FP, KO, HLT, RCL, DECK, SKX, CMG, MCD, MELI, SBUX, ELF, RACE, EXPE, MNST, CELH, RBLX, RL, TGT, M
- - Non-Tech : JPM, C, WFC, BAC, UNH, RTX, NVO, UBS, TRIP, DIS, AFRM

Neutral

- GS, LRCX, ASML, AXP, GM, NEE, V, GOOGL, BA, MA, F, PYPL, LLY, ABNB, AAPL, NXPI, ADS, ARM, HD, ONON, PANW, WMT, AMAT, HPQ, BBY, ADI

Negative

- MS, MC FP, TSLA, CNDS, HKEX, KER FP, UPS, ENPH, CVX, ON, CAT, PFE, EL, MAR, SEDG, ALB, MRNA, CROX, FTNT, EBAY, WBD, UPST, BYND, LCID, CFR, SE, CSCO, LOW, DE

China Earnings Outlook Q4

Data as of 24 Nov

Positive

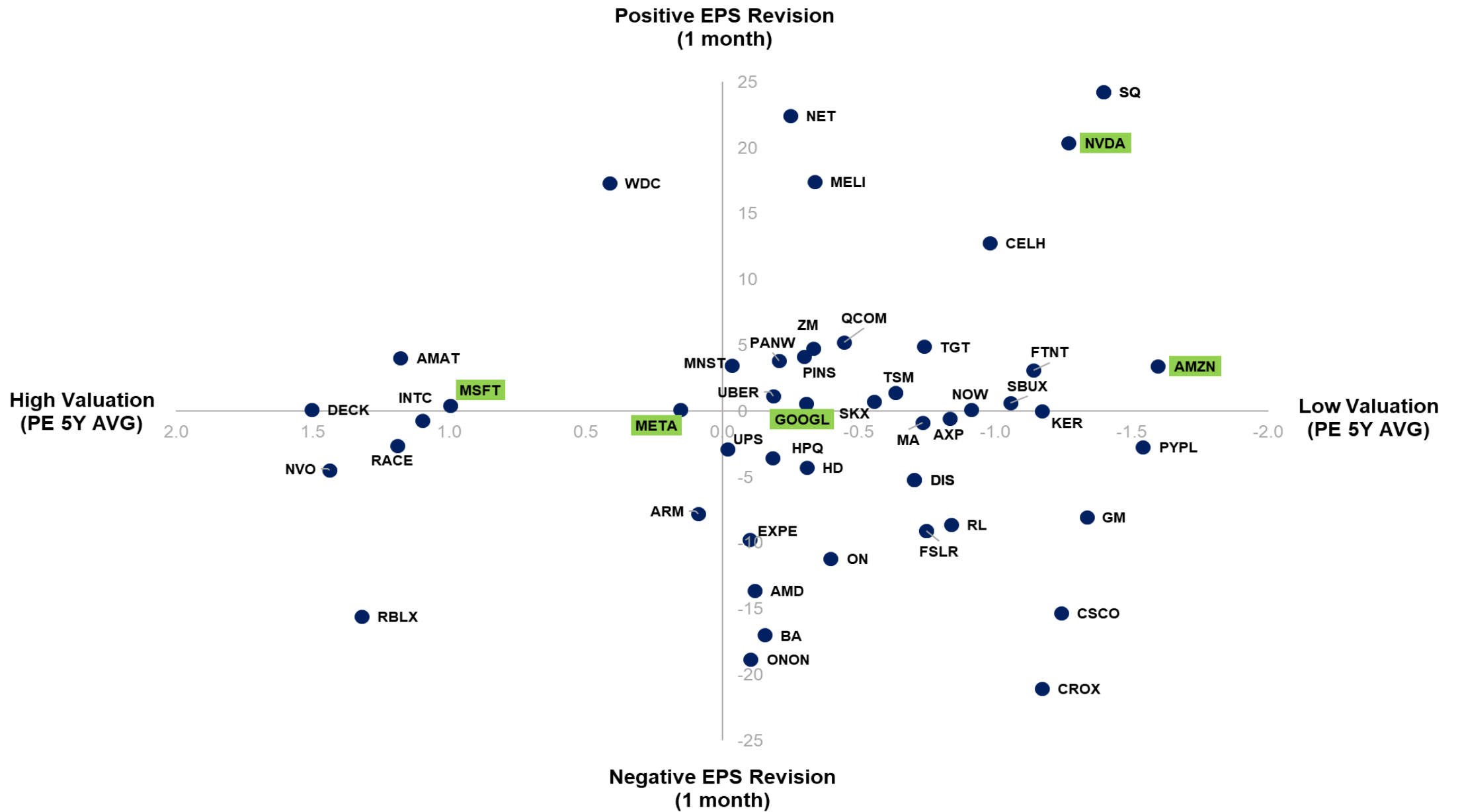
- AIA, BYD, MGM, Anta Sports, Li Auto, Tencent, JD.com, NetEase, [Xiaomi](#), [Trip.com](#), [Baidu](#)

Neutral

- HKEX, China Duty Free, Xpeng, Alibaba

Negative

- Ping An Insurance, Bank of China, Li Ning











Most Anticipated Earnings Releases

for the week beginning

November 27, 2023

Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open
<p>CRNC cerence</p>	<p>ZS zscaler</p>	<p>PDD Pinduoduo Inc. 拼多多</p>	<p>CRWD CROWDSTRIKE</p>	<p>FL Foot Locker DLTR</p>	<p>SNOW snowflake</p>	<p>KR Kroger</p>	<p>MRVL MARVELL</p>	<p>BMO</p>
<p>SDRL Seadrill</p>	<p>BNS Scotiabank</p>	<p>WDAY workday</p>	<p>DLTR DOLLAR TREE</p>	<p>CRM salesforce</p>	<p>TD TD Bank</p>	<p>ULTA ULTA BEAUTY</p>	<p>GCO GENESCO</p>	
<p>SUPV GRUPO SUPERVIELLE</p>	<p>NNOX NANOX</p>	<p>INTU intuit</p>	<p>FTCH FARFETCH</p>	<p>OKTA okta</p>	<p>ASO Academy SPORTS+OUTDOORS</p>	<p>PATH UiPath</p>		
	<p>ESLT Elbit Systems</p>	<p>SPLK splunk</p>	<p>NAT Nordic American Tankers</p>	<p>SNPS synopsys</p>	<p>BIG BIG!LOTS</p>	<p>DELL DELL</p>		
	<p>ALAR alarum</p>	<p>HPE Hewlett Packard Enterprise</p>	<p>WOOF petco THE HEALTH + WELLNESS CO.</p>	<p>PSTG PURESTORAGE</p>	<p>BBW WORKSHOP</p>	<p>AMBA Ambarella IOT</p>		
	<p>MYTE MYTHERESA</p>	<p>NTAP NetApp</p>	<p>HRL Hormel Foods</p>	<p>FIVE five BELOW</p>	<p>TITN TITAN MACHINERY</p>	<p>PD samsara</p>		
	<p>UXIN 优信 UXIN GROUP</p>	<p>AZEK THE AZEK COMPANY</p>	<p>CLGN CollPlant Pioneering Regenerative Medicine</p>	<p>VSCO VICTORIA'S SECRET</p>	<p>RY RBC</p>	<p>PD PagerDuty</p>		
	<p>CLCO COOLCO</p>	<p>LESL LESLIE'S</p>	<p>VSTS vestis</p>	<p>PVH PVH</p>	<p>CBRL Cracker Barrel</p>	<p>DOMO DOMO</p>		
	<p>CAN Canaan</p>	<p>FLNC FLUENCE</p>	<p>DCI Donaldson FILTRATION SOLUTIONS</p>	<p>NTNX NUTANIX</p>	<p>FRO FRONTLINE</p>	<p>ESTC elastic</p>		
		<p>TUYA tuya</p>	<p>BILI bilibili</p>	<p>LZB LA Z BOY</p>	<p>DOOO BRP</p>	<p>TLYS TILLYS</p>		

China Earnings Outlook Q4

MON	TUE	WED	THU	FRI
13	14	15  Tencent	16  	17
20  xiaomi Trip.com	21 	22	23	24
27 	28  Pinduoduo  Meituan	29	30	31



Goldman Sachs 2024 outlook



02-680-1111, 02-680-1000



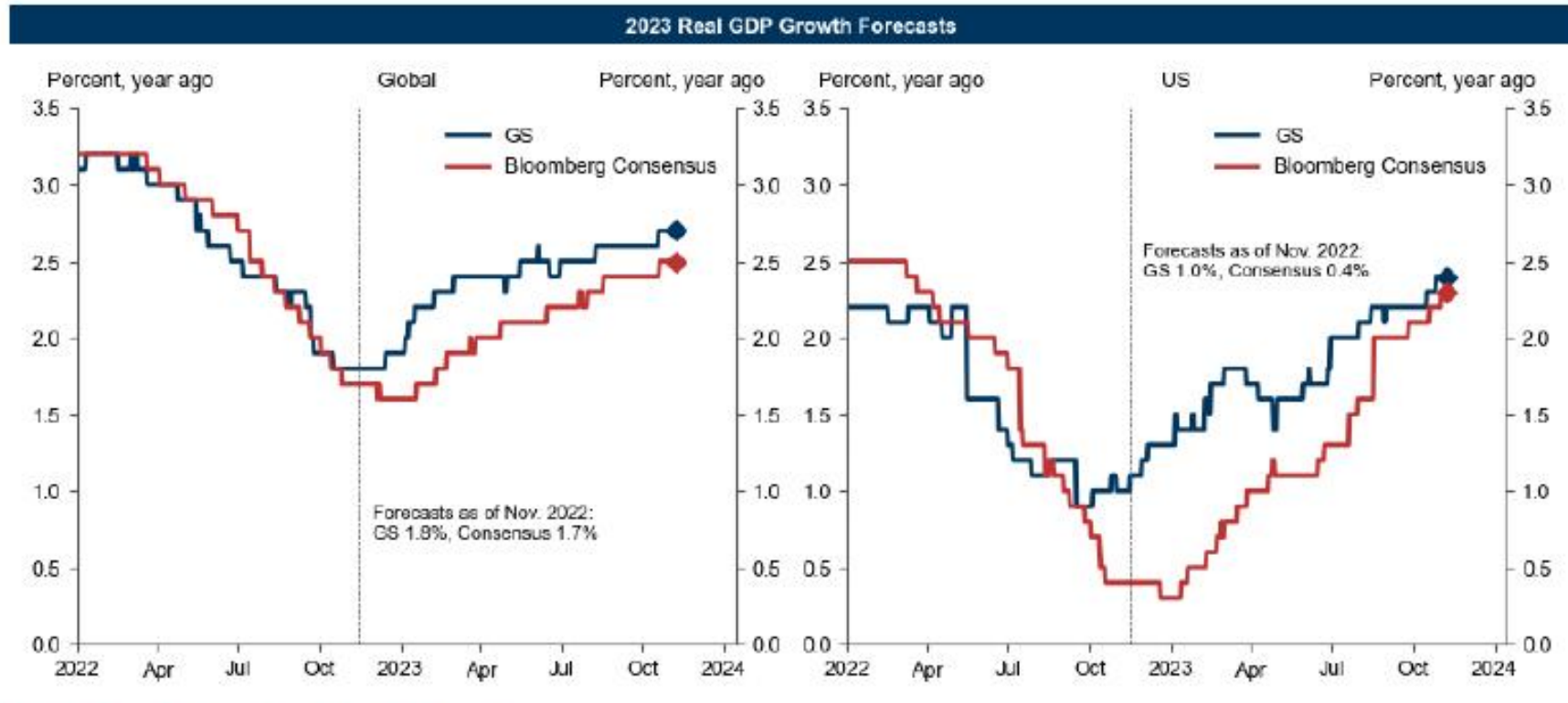
www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



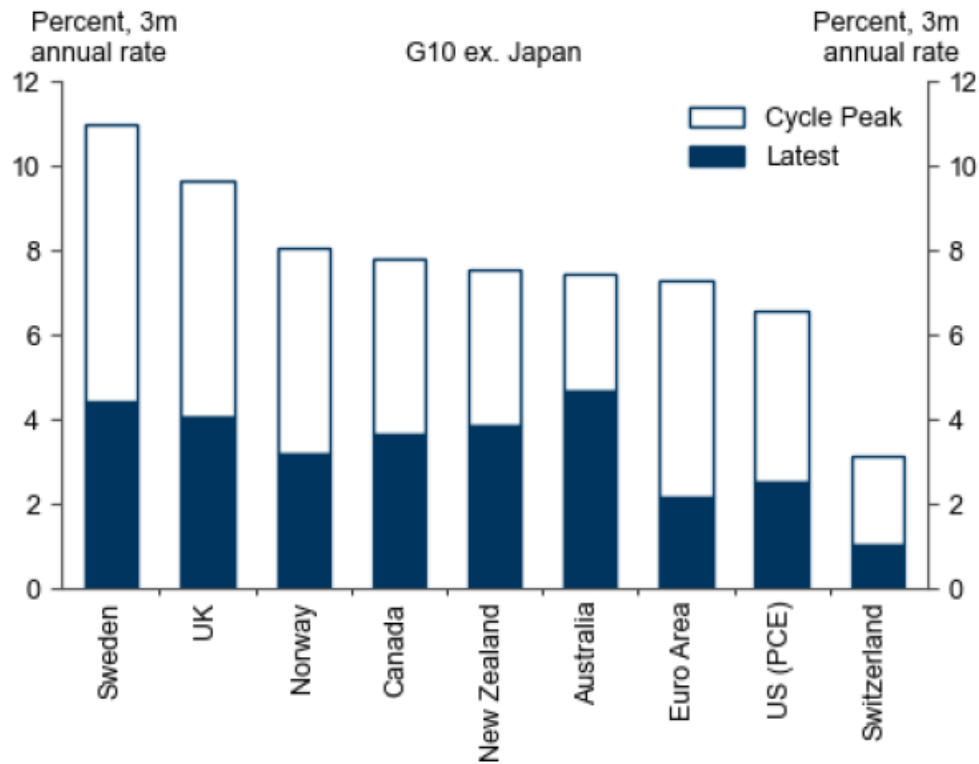
GS : GDP23 เติบโตดีกว่าที่คาดเดิม จากการจ้างงานที่แข็งแกร่ง



Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

- GS คาดว่า GDP โลกจะมีการเติบโต 2.7% ในปี 2023 สูงกว่า Bloomberg Consensus 1% ขณะที่คาด GDP ของสหรัฐจะมีการเติบโต 2.4% ในปี 2023 และ 2.1% ในปี 2024
- การเติบโตของเศรษฐกิจโลกที่ออกมาดีกว่าคาด สะท้อนผ่านตลาดแรงงานที่ออกมาแข็งแกร่ง และอัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับที่ต่ำมาก เป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญในการทำให้เศรษฐกิจมีความทนทานต่อเงินเฟ้อและดอกเบี้ยที่สูง

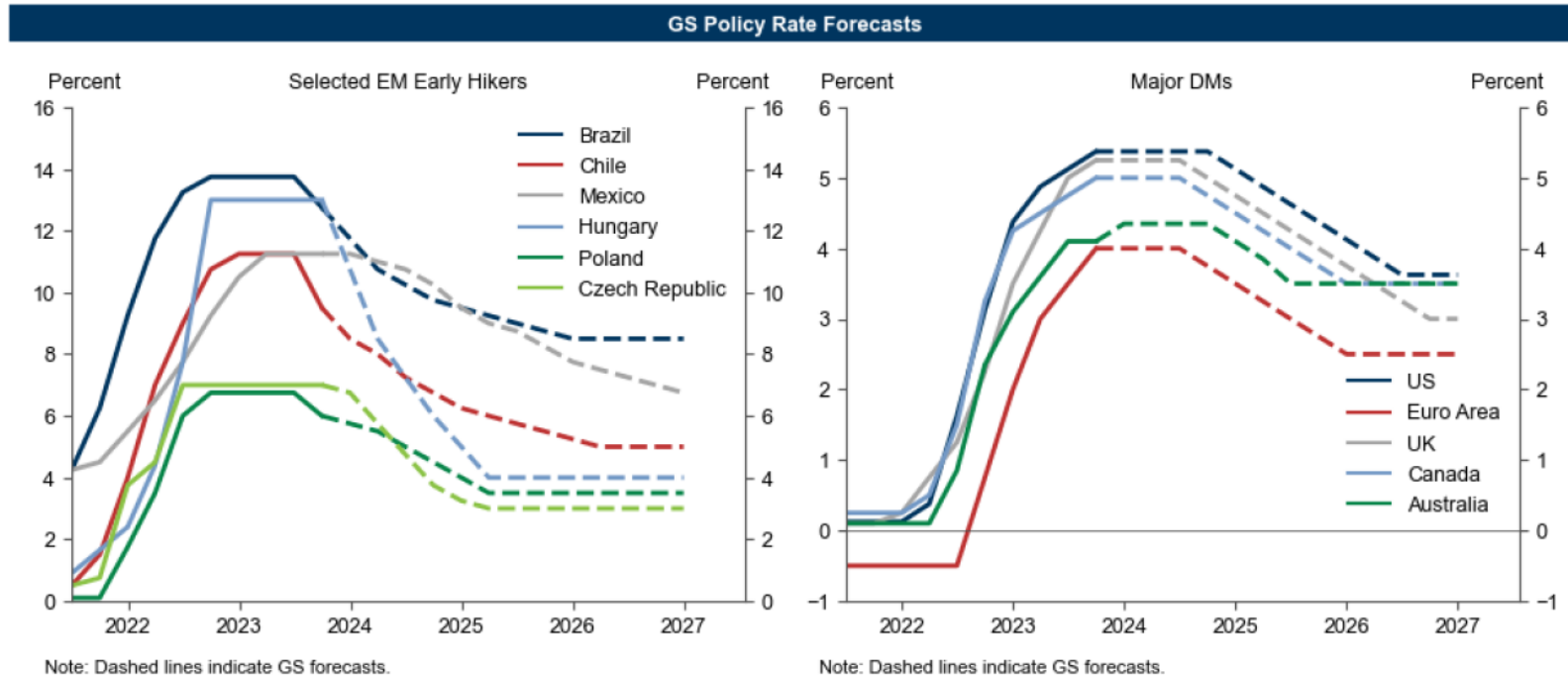
GS : ตัวเลขเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง



Source: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

- ตัวเลขเงินเฟ้อที่ไม่รวมอาหารและพลังงาน (Core Inflation) ในหลายประเทศได้มีการปรับตัวลงมาเรื่อยๆ จากจุดสูงสุด โดยได้แรงหนุนมาจาก
 1. ตัวเลขจากฝั่งอุปสงค์ - อุปทานที่มีความสมดุลมากยิ่งขึ้น โดยสะท้อนจากตัวเลข supplier delivery lags ที่กลับมาสู่ระดับปกติ
 2. เงินเฟ้อที่มาจากราคาบ้าน/ที่พักอาศัย (Shelters) ที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง
 3. ความสมดุลระหว่างอุปสงค์ - อุปทานในตลาดแรงงาน โดยวัดจาก jobs workers gap (ตำแหน่งที่เปิดรับสมัคร - จำนวนการว่างงาน) สะท้อนถึงแนวโน้มขาลงที่เกิดจากตำแหน่งเปิดใหม่ที่ลดลงโดยจำนวนคนว่างงานไม่ได้เพิ่มขึ้น
 4. การเติบโตของค่าจ้าง (Nominal wage growth) ที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง

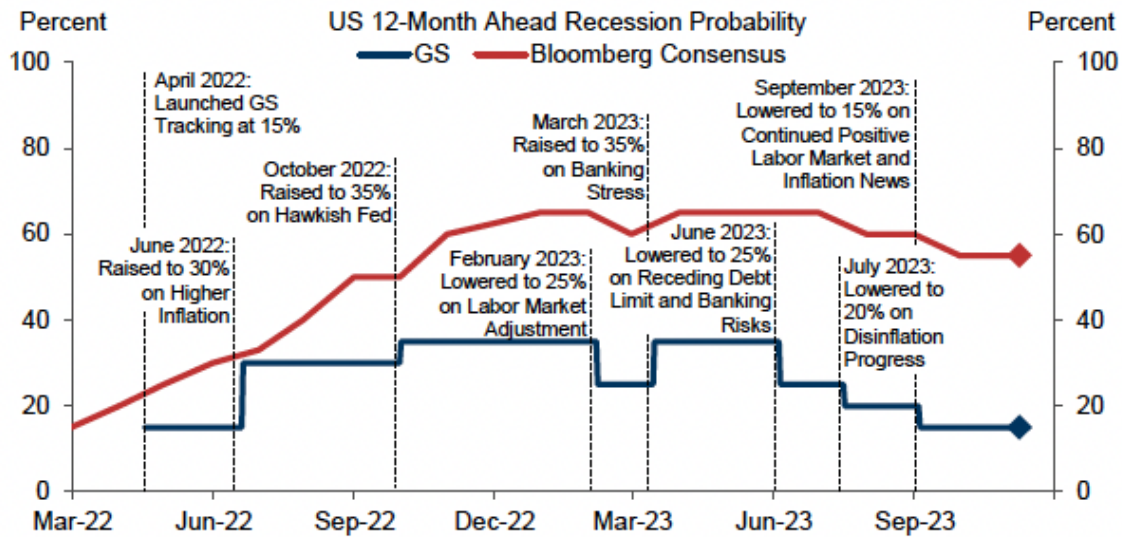
GS : คาดการณ์ดอกเบี้ยปรับลงครึ่งปีหลัง



Source: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

- GS คาดว่าเงินเฟ้อที่ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่งผลให้คาดการณ์ดอกเบี้ยในหลายประเทศได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วเช่นกัน
- ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศ EM จะสามารถปรับลดดอกเบี้ยและดำเนินนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลายได้ไวกว่ากลุ่มประเทศ DM โดยคาดว่าธนาคารกลางในกลุ่มประเทศ DM จะเริ่มลดดอกเบี้ยใน 2H2024 เนื่องจากเศรษฐกิจจะเริ่มชะลอตัวลงในครึ่งปีหลัง (สหรัฐจะลดดอกเบี้ยครั้งแรกใน 4Q24)
- ทั้งนี้ดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงอาจเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจ แต่ GS มองว่าแรงกดดันดังกล่าวได้ผ่านจุดที่แย่ที่สุดไปแล้ว

GS : เศรษฐกิจมีปัจจัยหนุนจากรายได้ภาคครัวเรือน



Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

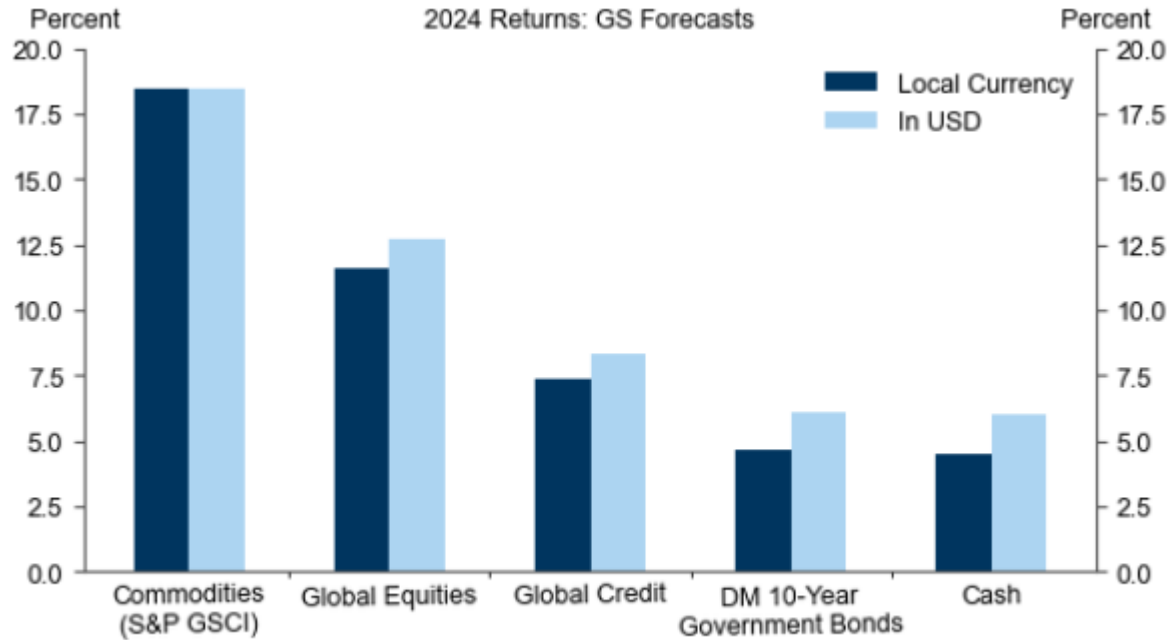
Real GDP Growth Percent Change yoy	Annual Average						Q4/Q4	
	2023		2024		2025		2024	Potential
	GS	Consensus	GS	Consensus	GS	Consensus	GS	GS
US	2.4	2.3	2.1	1.0	1.9	1.8	1.8	1.8
Euro Area	0.5	0.5	0.9	0.7	1.5	1.5	1.3	1.1
Germany	-0.1	-0.4	0.6	0.5	1.3	1.5	1.0	1.3
France	0.9	0.8	1.1	0.8	1.3	1.4	1.3	1.1
Italy	0.7	0.7	0.7	0.6	1.2	1.2	1.2	0.8
Spain	2.4	2.3	1.7	1.4	1.7	2.0	1.8	1.3
Japan	1.9	1.9	1.5	1.0	1.1	1.0	1.3	0.9
UK	0.5	0.4	0.5	0.4	1.0	1.3	0.8	1.4
Canada	1.3	1.1	1.1	0.6	1.7	2.0	1.4	1.8
Australia	2.0	1.8	1.8	1.5	2.4	2.2	2.0	2.6
China	5.3	5.2	4.8	4.5	4.2	4.5	4.6	4.2
India	6.4	6.5	6.3	6.1	6.5	6.4	5.7	6.1
Brazil	3.1	3.0	1.6	1.6	2.4	2.0	2.5	2.1
Russia	2.4	2.0	2.1	1.3	1.3	1.2	0.9	2.0
World	2.7	2.5	2.6	2.1	2.7	2.7	2.6	2.5

Note: All forecasts calculated on calendar year basis except when otherwise stated. IMF forecasts used for India 2025 consensus when quarters not available in Bloomberg. The global growth aggregates use market FX country weights.

Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

- GS คาดว่าความน่าจะเป็นของการเกิด recession ในสหรัฐในอีก 12 เดือนอยู่เพียงแค่ 15% ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 50% และยังคงปรับลดลงต่อเนื่องจากปัจจัยดังนี้:
 - ตลาดแรงงานที่แข็งแกร่งอย่างมากประกอบกับเงินเฟ้อที่ปรับลดลงมา ส่งผลให้รายได้ภาคครัวเรือน (Real disposable income) อยู่ในระดับสูงเพียงพอที่จะขับเคลื่อน GDP
 - ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจยังได้รับแรงกดดันจากนโยบายทางการเงิน/ทางการคลังที่เข้มงวดแต่ GS มองว่าเราได้ผ่านจุดสูงสุดของนโยบายไปแล้ว
 - ในส่วนของภาคการผลิตในยุโรป ตัวเลขอย่าง Euro Area Industrial Production ได้ทำจุดต่ำสุดไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว อัตราส่วน Inventory-to-GDP ได้ปรับตัวเข้าสู่ระดับปกติหลังจากช่วงที่ผ่านมาที่มีความผันผวนที่สูงเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน
 - GS มองว่า กลไกของตลาดจะสามารถดึงเงินเฟ้อลงมาได้โดยไม่ก่อให้เกิด recession มากไปกว่านั้น ปัญหาอย่างเช่น Banking crisis, Receding Debt Limit และการปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอย่างรวดเร็วและต่อเนื่องได้คลี่คลายไปมากแล้ว

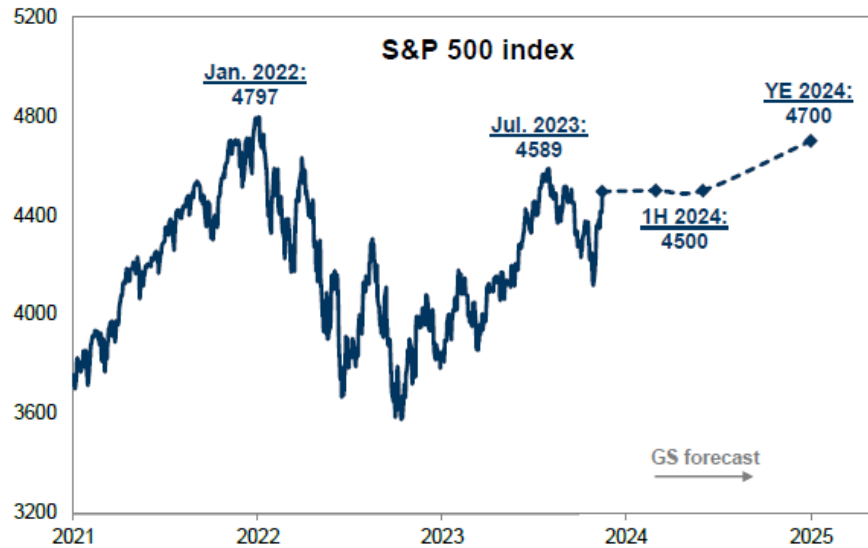
GS : Stay Invested!



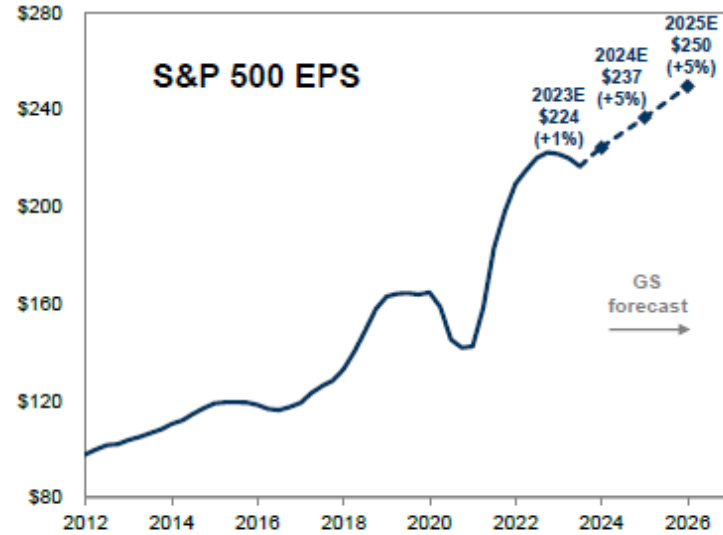
Source: Bloomberg, Datastream, Bloomberg-Barclays, ICE-BAML, iBoxx, Goldman Sachs Global Investment Research

- GS แนะนำให้นักลงทุนมี Balanced Portfolio เพื่อป้องกันความเสี่ยง และถึงแม้ว่าผลตอบแทนของ Cash จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่ GS คาดว่าสินทรัพย์อื่นควรจะให้ผลตอบแทนที่มากกว่าการถือเงินสด
- โดยสินทรัพย์แต่ละประเภทมีการป้องกันความเสี่ยง:
 - Commodities จะ outperform ถ้าเกิดเศรษฐกิจโลกมีการเติบโตที่ออกมาดีกว่าคาดหรือ Geopolitical ที่อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น
 - Bonds จะ outperform ถ้าตลาดกลับมาถึงช่วงเกี่ยวกับ recession
 - Equities จะ outperform ถ้าธนาคารกลางของแต่ละประเทศปรับลดดอกเบี้ยเร็วกว่าที่ตลาดคาด

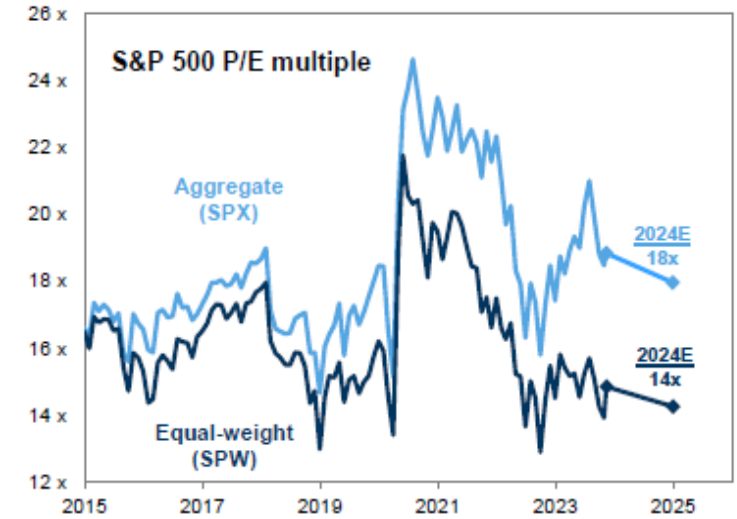
GS : S&P Target 4,500 กลางปีและ 4,700 สิ้นปี 2024



Source: Goldman Sachs Global Investment Research



Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research



Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

- GS คาดการณ์กำไรต่อหุ้นจะมีอัตราการเติบโต (CAGR) อยู่ที่ 5% ในอีก 2 ปีข้างหน้า โดยตลาดมีทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบ:
- ปัจจัยลบหลักมาจาก แรงกดดันจากดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูงทำให้บริษัทมีต้นทุนทางการเงินที่สูงส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของบริษัทจดทะเบียนขยายตัวได้อย่างจำกัดและชะลอตัวลงจาก 3 ไตรมาสที่ผ่านมา ในขณะที่ตลาดก็ได้รับรู้อัตราการเติบโตของ GDP ที่ 2.1% ไปแล้ว GS จึงมองว่าในครึ่งปีแรก S&P500 จะอยู่แค่เพียง \$4500
- ปัจจัยบวกส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง โดย GS คาดว่า FED จะมีการปรับลดดอกเบี้ยใน 4Q24 ขณะที่การเลือกตั้งที่ผ่านไป (พ.ย. 2024) จะช่วยคลี่คลายความไม่แน่นอนในตลาด นอกจากนี้เริ่มการลงทุนด้าน AI จะส่งผลบวกต่อกำไรและสนับสนุนให้ S&P 500 จบปีที่ \$4700

GS : Scenarios (ตลาดยังมีความเสี่ยงอยู่)

Exhibit 19: S&P 500 index scenarios at year-end 2024

	Baseline	Faster growth lower yields	Slower growth higher yields	Recession
2024 EPS growth	5 %	9 %	1 %	(15)%
Equal-weight P/E	14 x	15 x	13 x	13 x
%ile rank vs. history	65%	77%	58%	53%
Aggregate P/E	18 x	19 x	16 x	15 x
%ile rank vs. history	83%	86%	71%	64%
Real 10-yr UST yield	2.3 %	1.8 %	3.0 %	1.3 %
S&P 500 level	4700	5000	4150	3700
% total return vs. current	6 %	13 %	(6)%	(16)%
%ile rank since 1976	29%	47%	13%	5%
GS subjective probability	50%	25%	10%	15%

GS baseline and scenarios reflect total return including dividends.

Source: Goldman Sachs Global Investment Research

GS Strategy 1: High Quality Stocks

Strategy	High Quality															
Description	คัดเลือกหุ้นที่มี balance sheet ที่แข็งแกร่ง, มีรายได้ที่มั่นคง, อัตรากำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง, ROE ที่สูง และ มีประวัติการ drawdown ที่ต่ำ															
Rationale	หุ้นกลุ่ม High Quality มักจะทำผลตอบแทนได้ดีกว่าตลาดในช่วง "Late Cycle"															
Conviction List	Communication	GOOGL	CHTR	TMUS	CMCSA	META										
	Cons. Dis.	ORLY	TSCO	HD	POOL	LKQ										
	Cons. Staples	CHD	MNST	PEP												
	Energy	MPC	EOG													
	Financials	ICE	MSCI	SCHW	RJF	GL	TFC									
	Healthcare	ZTS	IDXX	UNH	RMD	STE	MTD	ELV								
	Industrials	FAST	PAYX	CTAS	ROL											
	Info. Tech	CAN	CDNS	SNPS	MPWR	TYL	APH	EPAM	ANSS	CDW	AVGO	FICO	AKAM	CTSH	ANET	MSFT
	Materials	SHW														
	Real Estate	AMT														
	Utilities	AWK														

GS Strategy 2 : Growth Stocks with High Returns on Capital

Strategy	Growth Stocks with High Returns on Capital													
Description	คัดเลือกหุ้นที่มีอัตราการเติบโตของรายได้ในปี 2025 ที่สูง และมี ROIC, ROA, ROE ที่สูงเช่นกัน													
Rationale	หุ้นกลุ่มนี้จะ Outperform ในช่วงที่ดอกเบี้ยและการเติบโตของเศรษฐกิจเริ่มที่จะชะลอตัว													
Conviction List	Communication	META	GOOGL											
	Cons. Dis.	CMG	LULU	ABNB										
	Energy	EQT												
	Healthcare	LLY	IDXX	EW	VRTX									
	Industrials	ODFL	RHI											
	Info. Tech	ENPH	NOW	NVDA	LRCX	MSFT	ANET	TXN	ADBE	CDNS	ADSK	ON	KEYS	AMAT
	Materials	ALB												

GS Strategy 3 : Beaten Down Cyclical

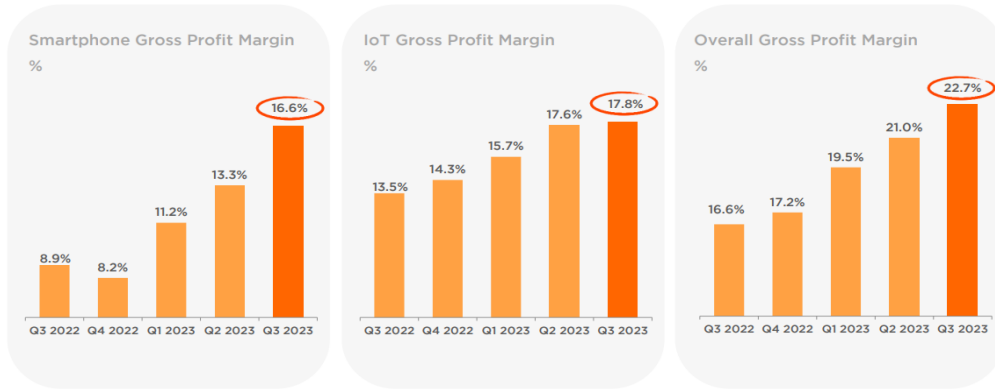
Strategy	Beaten Down Cyclical									
Description	<p>คัดเลือกหุ้นจากดัชนี Russell 3000 cyclicals (ยกเว้นกลุ่ม พลังงาน) ที่มีการคาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้ที่ต่ำและมี valuation ที่ถูกเมื่อเทียบกับ 10 ปีที่ผ่านมา</p> <p>Criteria: 1) market cap > \$2 billion, 2) EBIT interest coverage > 5x, 3) net leverage < 2x, 4) forward 1-year sales growth slower than the stock's 10-year median, 5) current NTM EV/EBITDA below the stock's 10-year median, and 6) 2024E sales growth less than 2023E sales growth.</p>									
Rationale	GS คาดว่าโอกาสเกิด recession มีเพียง 15% ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้อย่างมาก โดยการคาดการณ์รายได้ของหุ้นกลุ่มนี้ถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับ recession									
Conviction List	Machinery	TTC	JBT	TKR	CAT	TEX	ALSN	CMI	AGCO	PCAR
	Passenger Airlines	DAL	ALK							
	Textiles Apparel & Luxury Goods	CROX	UAA							
	Building Products	ALLE								
	Electrical Equipment	ENS	AYI	SANM						
	Specialty Retail	AAP								
	Household Durables	CVCO								
	Construction & Engineering	VMI								
	Communication equipment	JNPR								
	Leisure Products	PII	BC							
	Trading Companies	RUSHA								
	Semiconductors	ENPH								



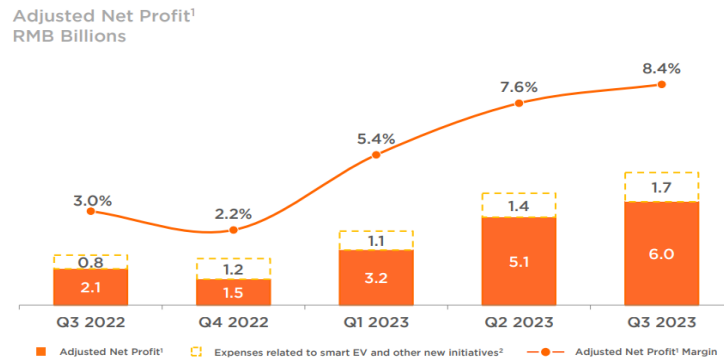
Stock Focus

Xiaomi (1810 HK)

Gross Profit Margins Reached Record Highs



Adjusted Net Profit Increased 182.9% YoY



¹ Defined as profit for the period, as adjusted by adding back (i) share-based compensation, (ii) net fair value changes on investments, (iii) amortization of intangible assets resulting from acquisitions, (iv) changes of value of financial liabilities to fund investors, and (v) income tax effects of non-IFRS adjustments

² Expenses related to smart EV and other new initiatives exclude share-based compensation expenses related to smart EV and other new initiatives

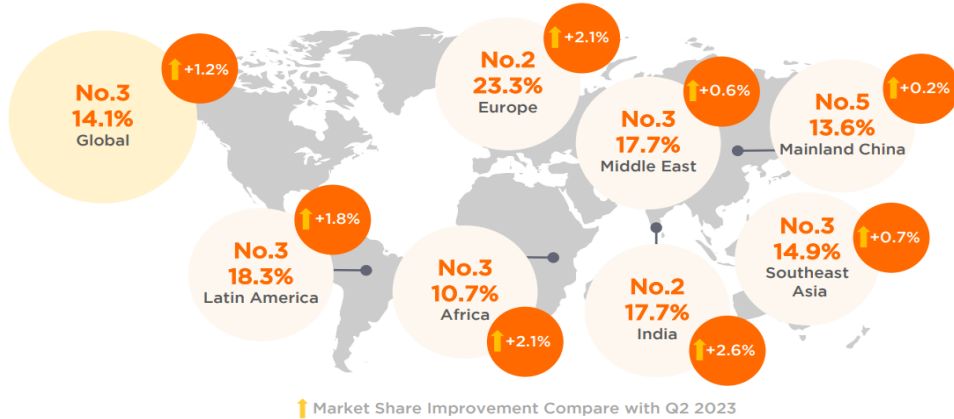
Highlights

- ไตรมาส 3 รายได้รวมออกมาอยู่ที่ 7.09 หมื่นล้านหยวน เติบโต 0.6% YoY ต่ำกว่าคาดเพียงเล็กน้อยที่ 7.05 หมื่นล้านหยวน
 - รายได้ Smartphone อยู่ที่ 4.17 หมื่นล้านหยวน หดตัวลง 2% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 4.12 หมื่นล้านหยวน
 - รายได้สินค้า IoT and lifestyle อยู่ที่ 2.07 หมื่นล้านหยวน เติบโต 8.5% YoY ตรงกับที่นักวิเคราะห์คาด
 - รายได้ Internet service อยู่ที่ 7.76 พันล้านหยวน เติบโต 9.7% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 7.5 พันล้านหยวน
- กึ่งนี้รายได้ในจีนอยู่ที่ 3.62 หมื่นล้านหยวน หรือคิดเป็น 51% ของรายได้ทั้งหมด ซึ่งมีการเติบโตมากถึง 3.7% YoY
- ผู้ใช้งานรายเดือน (Monthly Active Users) ของ MIUI อยู่ที่ 623.1 ล้านราย เติบโต 10.5% YoY สูงกว่าคาดที่ 614.2 ล้านราย
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 22.72% ขยายตัวจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าที่ 16.63% ต่ำกว่าคาดที่ 21.41%
- กำไรสุทธิที่ไม่นับรวมรายการพิเศษอยู่ที่ 5.99 พันล้านหยวน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ 2.12 พันล้านหยวน ต่ำกว่าคาดที่ 4.65 พันล้านหยวน
- ราคาขายเฉลี่ยสมาร์ทโฟนอยู่ที่ 997 หยวน ต่ำกว่าคาดที่ 996.80 หยวน

Xiaomi (1810 HK)

Market Share Increased in All Major Markets Globally in Q3 2023

Q3 2023 Smartphone Shipments Ranking and Market Share

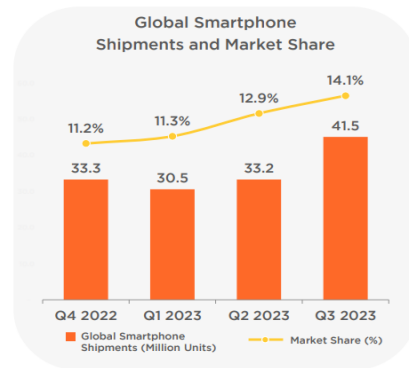


Source: Canalis, by shipments

Global Smartphone Shipments Market Share Increased for 3 Consecutive Quarters

Vendor	Q3 2023 Shipments (Million Units)	Q3 2023 Market Share	YoY Shipments Changes
Samsung	58.6	19.9%	-8.5%
Apple	50.0	17.0%	-5.5%
Xiaomi	41.5	14.1%	2.4%
OPPO	26.4	9.0%	-7.5%
Transsion	26.0	8.8%	39.5%
Others	92.1	31.2%	-1.1%
Total	294.6	100.0%	-1.1%

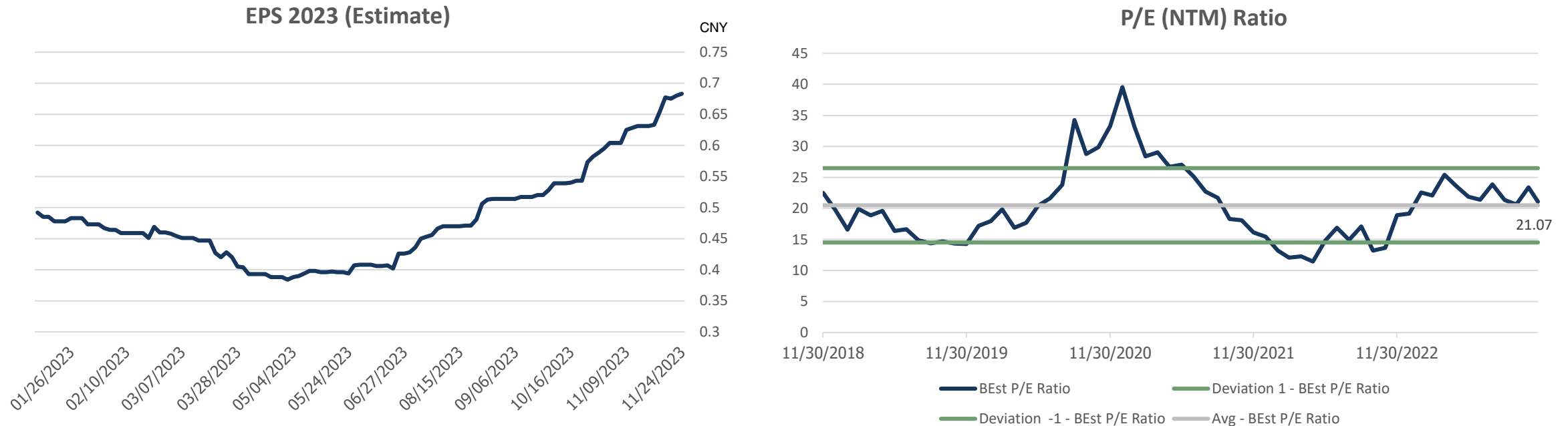
Source: Canalis, by shipments



Breakdown

- รายได้สมาร์ทโฟนที่ลดลง ส่วนใหญ่มาจากราคายอดเฉลี่ยต่อหน่วย (ASP) ที่ปรับตัวลดลง ชดเชยกับยอดส่งมอบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยในไตรมาส 3 สามารถส่งมอบไปถึง 41.8 ล้านเครื่อง เพิ่มขึ้น 4% YoY ถึงแม้ว่ายอดส่งมอบสมาร์ทโฟนทั่วโลกจะลดลง 1.1% YoY ตามข้อมูลของทาง Canalis ด้านราคายอดต่อเครื่องที่ปรับตัวลดลง 5.8% มาอยู่ที่ 997 หยวนต่อเครื่อง ได้รับผลจากยอดส่งมอบที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งในตลาดกำลังพัฒนาอย่างเช่น Latin America, Africa และ the Middle East ซึ่งส่วนใหญ่มีราคายอดเฉลี่ยต่อหน่วยที่ต่ำ ชดเชยกับ ASP ในฝั่งจีนที่เพิ่มขึ้น
- รายได้ IoT and lifestyle ที่โตขึ้น ได้แรงหนุนจากรายได้ในส่วน แท็บเล็ต, หุ่นยนต์ทำความสะอาด และ อุปกรณ์ไฟฟ้า smart home ขนาดใหญ่ ชดเชยกับรายได้ที่ลดลงใน smart TV และ แล็ปท็อป ขณะที่รายได้ Internet Services ได้แรงหนุนจากรายได้ในส่วนธุรกิจโฆษณาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- ต้นทุนสินค้าในส่วนสมาร์ทโฟนลดลง 10.4% YoY จากการตั้งค่างานค่าสินค้าคงคลังที่ลดลงในตลาดต่างประเทศ รวมทั้งราคาที่ลดลงในชั้นส่วนประกอบที่สำคัญต่างๆ หนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นในส่วนสมาร์ทโฟนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 16.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 8.9% และหนุนให้กำไรขั้นต้นเติบโต 37.4% YoY
- ในไตรมาส 3 บริษัทมียอดส่งมอบสมาร์ทโฟนเป็นอันดับ 3 ของโลก ด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ 14.1% เพิ่มขึ้น 0.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว และเป็นเพียงแบรนด์เดียวใน 3 อันดับแรกที่สามารถมียอดส่งมอบเติบโต YoY ได้ในไตรมาสนี้
- เดือนตุลาคมมีการอัปเดตกลยุทธ์จาก “smartphone x IoT” ไปเป็น Human x Car x Home และเปิดตัวระบบปฏิบัติการใหม่ Xiaomi HyperOS ที่เป็นศูนย์รวมระบบนิเวศทั้งหมดและถูกปรับแต่งเพื่อให้เข้ากับทุกอุปกรณ์ของ Xiaomi ไปด้วยกัน ตั้งแต่ personal devices, smart home products ไปจนถึง smart mobility
- ผู้บริหารคาดหวังว่ายอดส่งมอบสมาร์ทโฟนจะเพิ่มขึ้นในช่วงวันหยุดสำหรับไตรมาสนี้ ทางบริษัทและคู่แข่งคาดว่าจะมีการขายอุปกรณ์ที่น้อยลงประมาณ 5% ในปีนี้ และมียอดส่งมอบฟื้นตัวกลับมาในปี 2024 ขณะที่บริษัทสามารถทำยอดขาย 14 Series รุ่นล่าสุด ที่เปิดตัวไปในสัปดาห์แรกของเดือนตุลาคม กว่า 1 ล้านเครื่อง ใช้เวลาเพียงแค่อาทิตย์เดียว นอกจากนั้นผู้บริหารยืนยันถึงเป้าหมายในการเริ่มการผลิตรถยนต์ EV ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2024

Xiaomi (1810 HK)



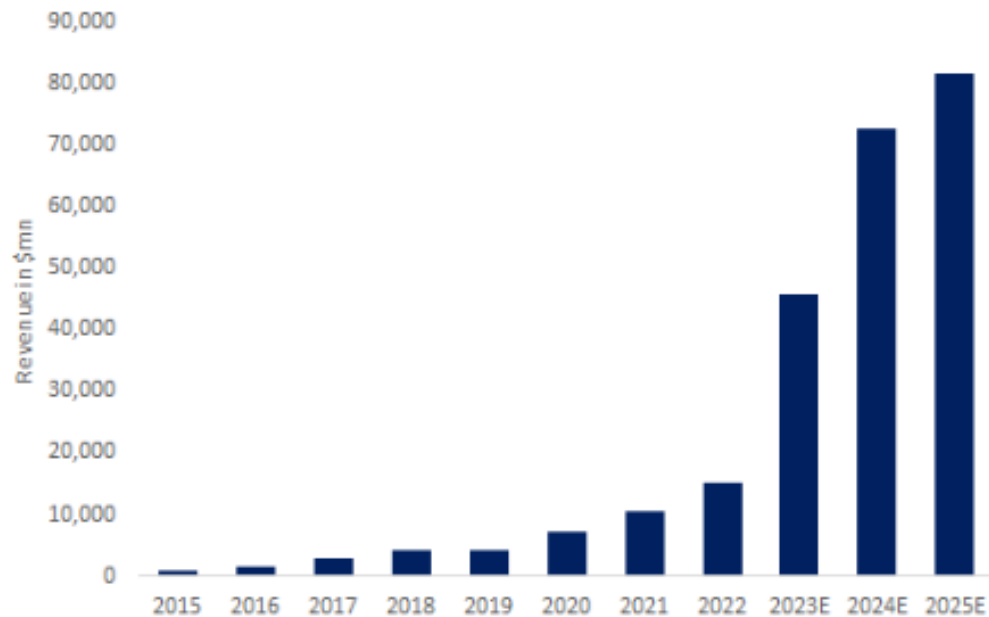
Analyst Comment

- Goldman Sachs (Buy, ราคาเป้าหมาย HKD18.7) : กำไรสุทธิหลักที่ไม่นับรวบเงินลงทุนใน Xiaomi smart EV และ ธุรกิจเริ่มต้นอื่นๆ 1.7 พันล้านหยวน มีการเติบโตที่เพิ่มขึ้นถึง 160% YoY อยู่ที่ 7.7 พันล้านหยวน สะท้อนอัตรากำไรสุทธิที่จุดสูงสุด 10.9% ขณะที่รายได้ในธุรกิจหลักของบริษัทและยอดส่งมอบสมาร์ตโฟนคาดว่าจะเติบโตเร่งตัวขึ้นในไตรมาส 4 และปี 2024 ได้ปัจจัยหนุนจากทั้งตลาดพรีเมียมสมาร์ตโฟนยังคงแข็งแกร่ง การเติบโตในตลาดต่างประเทศ และการเชื่อมต่อระหว่างอุปกรณ์ที่มากยิ่งขึ้นในระบบนิเวศน์
- Citigroup (Buy, ราคาเป้าหมาย HKD19.6) : ผลประกอบการไตรมาส 3 ทำได้นำประทับใจ คาดไตรมาส 4 รายได้จะเติบโต 11% YoY และยอดส่งมอบสมาร์ตโฟนยังคงเหนือระดับ 40 ล้านเครื่อง ขณะที่คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวลดลงอยู่ที่ 15% จากช่วงฤดูกาลที่มีการเสนอโปรโมชั่น ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากทั้ง EV/new initiative คาดในปี 2024/2025 จะส่งมอบรถยนต์ EV 58,700 คัน/125,500 คัน มองจะช่วยหนุนรายได้ 4%/8% ตามลำดับ ในส่วนปัจจัยหนุนต่อราคาหุ้นระยะสั้นคือการเปิดตัว Redmi K70 และ EV

Nvidia (NVDA US)

Exhibit 3 : We model a Data Center revenue CAGR of ~55% through CY2025 driven by the adoption of Generative AI

Data Center revenue forecast



Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Highlights

- ไตรมาส 3 รายได้รวมออกมาอยู่ที่ \$1.81 หมื่นล้าน เติบโต 34.15% QoQ และ 205.51% YoY ดีกว่าคาดที่ \$1.61 หมื่นล้าน
 - รายได้ Data Center อยู่ที่ \$1.45 หมื่นล้าน เติบโต 41% QoQ และ 278.66% YoY ดีกว่าคาดที่ \$1.28 หมื่นล้าน คิดเป็น 80% ของรายได้รวม
 - รายได้ Gaming อยู่ที่ \$2.86 พันล้าน เติบโต 81.45% YoY ดีกว่าคาดที่ \$2.70 พันล้าน
 - รายได้ Professional Visualization อยู่ที่ \$416 ล้าน เติบโต 108% YoY ดีกว่าคาดที่ \$409.2 ล้าน
 - รายได้ Automotive อยู่ที่ \$261 ล้าน เติบโต 3.98% YoY ต่ำกว่าคาดที่ \$266.9 ล้าน
- อัตรากำไรขั้นต้นที่ไม่รวมรายการพิเศษต่างๆอยู่ที่ 75% ขยายตัวจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ 56.1% ดีกว่าคาดที่ 72.49%
- Adj operating income อยู่ที่ \$1.16 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$1.54 พันล้าน ดีกว่าคาดที่ \$9.67 พันล้าน
- Adj EPS เติบโต 48.89% QoQ / 593.1% YoY ออกมาอยู่ที่ \$4.02 ดีกว่าคาดที่ \$3.36
- ไตรมาสหน้า 4 ผู้บริหารคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นที่ไม่นับรวมรายการพิเศษจะอยู่ระหว่าง 75-76% ซึ่งออกมาสูงกว่าคาดที่ 72.6%

Nvidia (NVDA US)

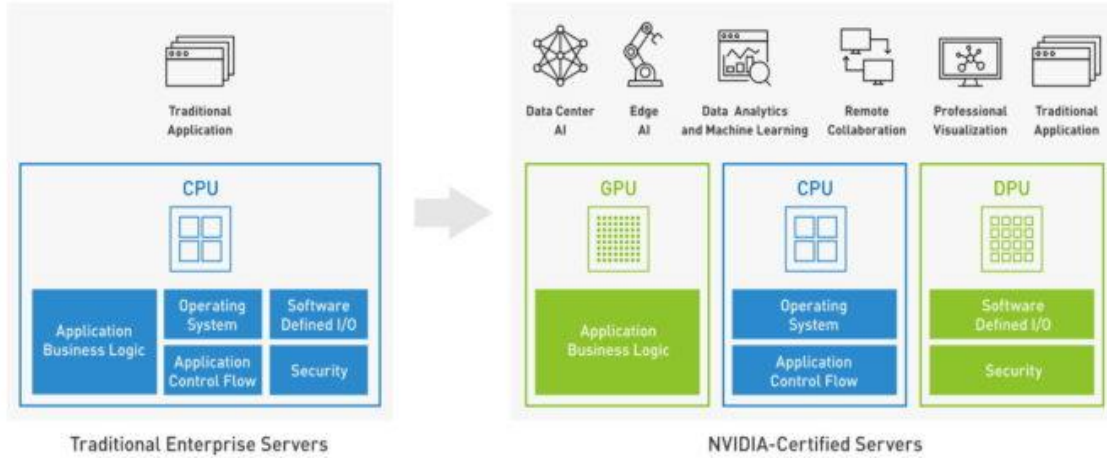
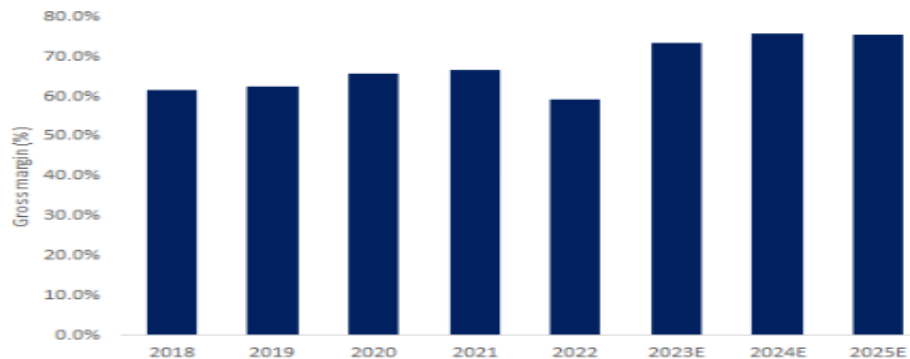


Exhibit 4 : We model a step-increase in gross margins in CY2023 and 2024 driven by favorable mix
 Non-GAAP Gross Margin excl. SBC (%)

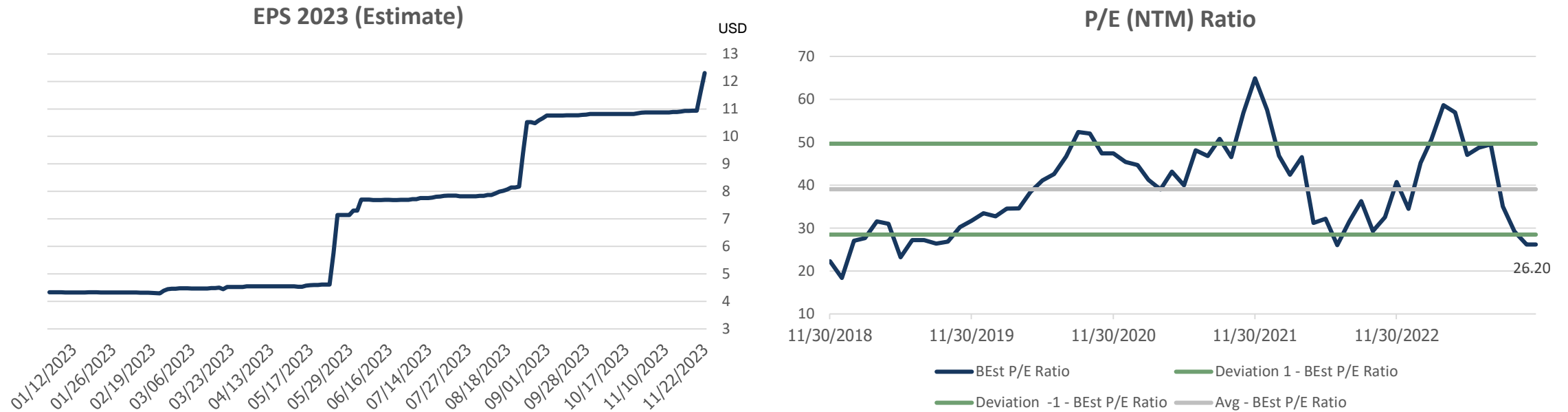


Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Breakdown

- บริษัทกล่าวถึงรายได้จากจีนและปลายทางอื่น ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากภายใต้ข้อกำหนดจำกัดการขายและต้องขอใบอนุญาตสำหรับสินค้า ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนในรายได้ Data Center ประมาณ 20-25% ในช่วงไม่กี่ไตรมาสที่ผ่านมา โดยคาดว่าจะยอดขายไปปลายทางเหล่านี้จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญในผลประกอบการไตรมาส 4 ปีบัญชี 2024 ถึงกระนั้นยังเชื่อว่าการลดลงของยอดขายจะถูกชดเชยด้วยการเติบโตในภูมิภาคอื่น ๆ ที่ยังคงแข็งแกร่ง
- Jensen Huang ผู้ก่อตั้งและ CEO กล่าวว่า การเติบโตที่แข็งแกร่ง สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงแพลตฟอร์มอุตสาหกรรมในวงกว้างจากการใช้งานทั่วไป นำไปสู่การประมวลผลแบบเร่งความเร็ว (Accelerator computing) และ Generative AI
- รายได้ Data Center ที่ทำจุดสูงสุดใหม่ ได้แรงหนุนจากทั้ง Nvidia HGX platform จาก cloud service provider (CSPs) และ InfiniBand networking ที่รวมทั้งบริษัทขนาดใหญ่อย่าง Meta และ Adobe ได้มีการนำเทคโนโลยีของ Nvidia เข้าไปรวมกับแพลตฟอร์มของบริษัท ซึ่งมีความต้องการที่แข็งแกร่งสำหรับ AI supercomputers และ data center infrastructure ในส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากความต้องการอย่างแข็งแกร่งสำหรับ RTX ของ Nvidia ที่มีเทคโนโลยีที่ล้ำสมัยทั้ง ray tracing และ AI เช่นเดียวกับรายได้ Professional Visualization ที่มีความต้องการ RTX ไปใช้ทั้งในงาน design, engineering และ simulation ขณะนี้ในส่วนของ Automotive มีการร่วมมือกับ Foxconn ในการพัฒนาความก้าวหน้าของตลาดรถยนต์ไฟฟ้าทั่วโลก โดยการใช้แพลตฟอร์ม Nvidia Drive Hyperion และ ชิป SoC Nvidia drive Thor
- ในช่วงระหว่างการประชุมผู้ถือหุ้นบริษัทได้เน้นถึงนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์ ซึ่งรวมถึงชิป GPU H200 ที่มีความเร็วมากขึ้นและหน่วยความจำที่ใหญ่ขึ้นสำหรับ Generative AI และ language model และ GH200 Grace Hopper Superchip ที่เป็นการรวมกันของ CPU บนสถาปัตยกรรม ARM กับ Hopper GPU ซึ่งตัว GH200 นำไปปรับใช้กับกลุ่มลูกค้าด้าน supercomputing นอกเหนือจากการเสนอผลิตภัณฑ์แล้ว ยังมีการนำเสนอเครือข่ายสำหรับ Ethernet ด้วย Spectrux-x end-to-end Ethernet ใหม่ ที่จะพร้อมใช้ได้ในไตรมาส 1 ปีหน้า สามารถทำงานสื่อสารกับ AI ได้เร็วกว่า Ethernet แบบเดิม 1.6 เท่า นอกจากนี้บริษัทยังได้แนะนำบริการ AI foundry ที่จะช่วยให้กลุ่มลูกค้าองค์กรสามารถสร้าง AI model ของตัวเอง และมีการประกาศกำหนดการเปิดตัวสินค้าที่เต็มไปด้วยเทคโนโลยีล้ำสมัยสำหรับในตลาด data center
- บริษัทคาดการณ์รวมในไตรมาส 4 จะอยู่ที่ \$2 หมื่นล้าน +/- 2% สูงกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ \$1.79 หมื่นล้าน

Nvidia (NVDA US)



Analyst Comments

- Morgan Stanley (Overweight, ราคาเป้าหมาย \$603) : ผลประกอบการที่แข็งแกร่ง สร้างความตกใจและความกังวลจากอัปเดตของในสองไตรมาสที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามผลประกอบการที่แข็งแกร่งจะช่วยบรรเทาความกังวลต่อแนวโน้มความยั่งยืนนี้ได้
- Citi (Buy, ราคาเป้าหมาย \$575) : ผลลัพธ์ที่แข็งแกร่งท่ามกลางความต้องการ AI ที่มีอยู่มาก ขณะที่รายได้ในจีนมีความเสี่ยงที่ลดลงและมีทิศทางที่ดีขึ้น จากความคิดเห็นของบริษัทในส่วนของรายได้ data center ที่ยังคงเติบโตอย่างมีเสถียรภาพไปจนถึง CY25
- Bernstein (Outperform, ราคาเป้าหมาย \$700) : ผลประกอบการทำได้โดดเด่นอีกครั้ง พร้อมกับแนวโน้มที่ยังคงแข็งแกร่ง ถึงแม้มีความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตอย่างยั่งยืน แต่ตัวเลขผลประกอบการอย่างเติบโตเพิ่มขึ้นสูงอย่างต่อเนื่อง และยังคงไปเส้นทางได้ตจนถึง CY24 และเป็นไปได้หลังจากนั้นการเติบโตจะยังคงได้เติบโตได้อย่างมั่นคง ได้แรงหนุนจากความต้องการที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องและสินค้าใหม่ที่เร่งตัวขึ้น

Nvidia (NVDA US)

Fri NOV 24 2023 4:39 AM ET

-12.28 (2.46%)

DAILY

finviz

NVDA

Nov 22 O 498.67 H 503.35 L 476.90 C 487.16 Vol 89.79M

SMA 20

SMA 50

SMA 200



Baidu (BIDU US, 9888 HK)

Third Quarter 2023 Financial Highlights^[1]

(In millions except per ADS, unaudited)	Baidu, Inc.					
	Q3	Q2	Q3			
	2022	2023	2023	YOY	QOQ	
	RMB	RMB	RMB	US\$		
Total revenues	32,540	34,056	34,447	4,721	6 %	1 %
Operating income	5,317	5,210	6,274	860	18 %	20 %
Operating income (non-GAAP) ^[2]	7,200	7,334	7,596	1,041	6 %	4 %
Net (loss) income to Baidu	(146)	5,210	6,681	916	-	28 %
Net income to Baidu (non-GAAP) ^[2]	5,889	7,998	7,267	996	23 %	(9 %)
Diluted (loss) earnings per ADS	(0.87)	14.17	18.22	2.50	-	29 %
Diluted earnings per ADS (non-GAAP) ^[2]	16.87	22.55	20.40	2.80	21 %	(10 %)
Adjusted EBITDA ^[2]	8,879	9,116	9,505	1,303	7 %	4 %
Adjusted EBITDA margin	27 %	27 %	28 %	28 %		

Highlights

- ไตรมาส 3 รายได้รวมออกมาอยู่ที่ 3.45 หมื่นล้านหยวน เติบโต 5.9% YoY ตีกว่าคาดที่ 3.42 หมื่นล้านหยวน สามารถแบ่งรายได้ออกเป็น 2 ส่วน
 - รายได้จาก Baidu Core อยู่ที่ 2.66 หมื่นล้านหยวน เติบโต 5.4% YoY ออกมาตีกว่าคาดที่ 2.64 หมื่นล้านหยวน
 - รายได้จาก IQIYI อยู่ที่ 8 พันล้านหยวน เติบโต 6.7% YoY
- ยอดผู้ใช้งานรายเดือน (Monthly Active Users) มีการเติบโต 4.57% YoY อยู่ที่ 663 ล้านราย ต่ำกว่าคาดที่ 672 ล้านราย
- Adj EBITDA อยู่ที่ 9.51 พันล้านหยวน เพิ่มขึ้น 7.1% YoY ตีกว่าคาดที่ 8.61 พันล้านหยวน
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานขยายตัวจากช่วงเวลาเดิมของปีก่อนหน้าที่ 16.34% มาอยู่ที่ 18.21% และยังออกมามีค่าที่ 14.56%
- Adj EPS/ADRs ออกมาอยู่ที่ 20.40 หยวน เติบโต 20.92% YoY ตีกว่าคาดที่ 17.61 หยวน

Baidu (BIDU US, 9888 HK)

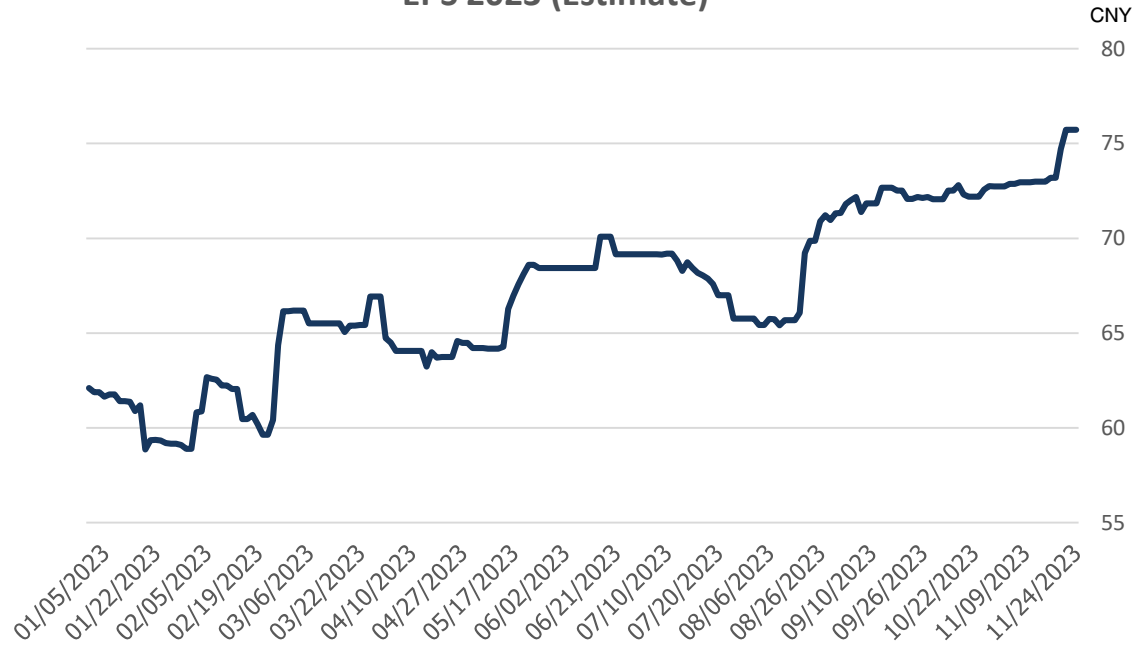
		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23-QTD
Broader e-commerce	综合电商	11.3%	8.4%	3.3%	5.5%	9.3%	9.2%	14.4%	9.5%
Game	游戏	4.0%	4.8%	10.8%	19.6%	18.4%	21.3%	25.1%	27.9%
Education	教育培训	6.7%	4.6%	4.6%	5.8%	3.8%	5.4%	4.5%	3.6%
Finance	金融	4.5%	4.3%	4.6%	6.3%	8.4%	7.0%	7.4%	8.3%
Entertainment	文化娱乐	9.5%	16.7%	19.6%	6.3%	7.9%	8.6%	9.0%	8.3%
HealthCare	医疗健康	6.2%	3.3%	3.7%	5.6%	4.4%	5.5%	4.9%	8.4%
Domestic services	生活服务	7.5%	6.3%	5.9%	9.4%	6.4%	6.0%	5.8%	5.9%
Franchising	招商加盟	4.6%	3.9%	3.7%	1.8%	2.0%	3.4%	4.3%	4.5%
Home renovation	家居家装	5.0%	4.4%	3.7%	4.3%	2.7%	2.4%	2.0%	2.5%
Industry and Agriculture	工农业	4.4%	2.8%	2.6%	3.1%	2.7%	1.9%	1.1%	0.9%
Auto	汽车	3.6%	3.9%	3.0%	6.1%	2.5%	1.8%	1.5%	1.6%
F&B	食品饮料	4.5%	2.3%	1.6%	2.0%	2.4%	2.3%	1.1%	0.9%
Dating	社交婚恋	3.5%	5.0%	6.7%	7.7%	7.6%	5.0%	2.6%	2.4%
3C	数码家电	3.5%	3.2%	2.0%	1.3%	1.6%	1.2%	0.4%	0.6%
Cosmetics	彩妆护肤	3.5%	2.6%	1.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%
Watch & jewelry	钟表首饰	2.6%	2.2%	1.8%	1.4%	1.0%	1.2%	1.3%	2.1%
Real estate	房地产	2.3%	4.2%	2.3%	1.7%	0.6%	0.9%	0.9%	1.2%
Apparel	服饰鞋包	2.4%	1.7%	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.8%	1.0%
Travel & lodging	旅游住宿	1.9%	3.6%	4.0%	0.2%	0.5%	1.8%	1.9%	0.7%
Personal care	个护美体	1.4%	1.4%	1.0%	0.5%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%
Software	工具应用	1.0%	1.4%	0.9%	0.4%	0.3%	0.1%	0.2%	0.6%
Daily necessities	日用百货	1.1%	1.0%	0.5%	0.5%	0.7%	0.5%	0.2%	0.3%
Enterprise Services	企业服务	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%				
Sports	运动户外	0.9%	0.7%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%
Maternity	母婴儿童	0.9%	0.8%	0.4%	0.2%	0.5%	1.0%	0.5%	0.4%
Security	安全安保	0.6%	0.8%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%
Marriage	结婚服务	0.6%	0.9%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gardening	鲜花园艺	0.6%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

Breakdowns

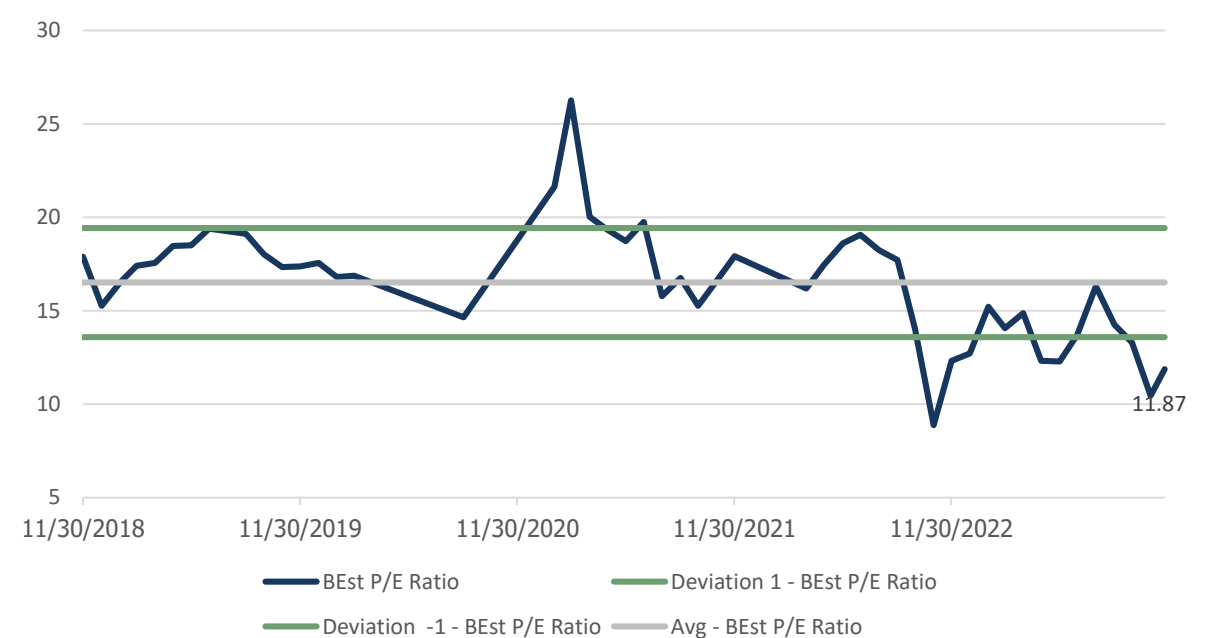
- รายได้จาก Baidu Core แบ่งเป็น online marketing ที่เพิ่มขึ้น 5% YoY และ non-online marketing เพิ่มขึ้น 6% YoY
- Rong Luo CFO ของบริษัทเผยบริษัทยังคงให้ความสำคัญในการลงทุนใน AI อย่างต่อเนื่อง เพื่อการเติบโตในอนาคต โดยเฉพาะใน generative AI และ foundation models ซึ่งยังคงมุ่งเน้นในการพัฒนาให้มีประสิทธิภาพและกลยุทธ์ในการจัดสรรทรัพยากรที่มีอย่างมีผลล:
- บริษัทคาดว่า Ernie ที่เป็นชื่อเรียก generative AI ของบริษัทจะช่วงสร้างรายได้จากโฆษณาที่เพิ่มขึ้นกว่าร้อยละล้านหยวนในไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ นอกจากนั้น Ernie Bot ตั้งแต่เปิดตัวสู่สาธารณะจนนั้นมีผู้ใช้งานมากถึง 70 ล้านราย และรับมือกับคำถามมากกว่า 10 ล้านคำถามต่อวัน ขณะที่ในกลุ่มลูกค้าองค์กรมากกว่า 10,000 แห่งที่มีการใช้งานใช้ Ernie 4.0 ต่อเดือน ผ่าน Cloud API มากกว่าครึ่งเป็นลูกค้าคลาวด์ใหม่ ในขณะที่ลูกค้าปัจจุบันก็มีการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทอ้างถึงความสามารถทั่วไปของ Ernie นั้นมีความใกล้เคียงกับ Chat GPT-4
- นอกจากนั้นทางบริษัทได้มีการนำ Ernie ไปรวมกับผลิตภัณฑ์หรือของธุรกิจตั้งแต่การค้นหาไปจนถึงแผนที่ และ file-sharing ปัจจุบันบริษัทมีการเก็บค่าสมาชิกสำหรับผู้ต้องการใช้งาน chatbot รุ่นล่าสุด \$8 ต่อเดือน รวมทั้งมีการดำเนินการของคลาวด์ยังใช้ AI ช่วยสนับสนุนในการบริการ และคาดว่าจะกลับมาเติบโตได้ในไตรมาสนี้ ซึ่งในอนาคตสิ่งต่างๆที่เกี่ยวกับ AI คาดว่าจะเป็นแหล่งรายได้ให้กับบริษัทในระยะยาว
- ผู้บริหารคาดว่าไตรมาส 4 รายได้คลาวด์จะพลิกกลับมาเติบโตอีกครั้ง หลังจากไตรมาส 3 เป็นไตรมาสที่ยากลำบากเนื่องจากฐานที่สูงจากการ re-base smart transportation (เริ่มลดลงใน 4Q22) ในทุกอุตสาหกรรมยกเว้น smart transportation จะเติบโตในระดับสองหลัก ขณะที่ generative AI จะช่วยหนุนรายได้คลาวด์ด้วยเช่นกัน
- Apollo Go บริการ ride-hailing อัตโนมัติของบริษัท มีการเรียกบริการกว่า 821,000 เที่ยวในไตรมาส 3 เพิ่มขึ้น 73% YoY ขณะที่ถ้านับเที่ยวให้บริการทั้งหมดตั้งแต่เปิดตัวจนถึงสิ้นไตรมาสให้บริการไปแล้วกว่า 4.1 ล้านเที่ยว
- iQIYI มีรายได้ผู้ใช้งานเฉลี่ยต่อเดือนต่อรายอยู่ที่ 15.54 หยวน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 13.90 หยวน และ เพิ่มขึ้น 12% จากไตรมาสก่อนที่อยู่ 14.82 หยวน
- ในส่วนประเด็นที่ทางสหรัฐมีการแบนส่งออกชิปใหม่ บริษัทเผยถึงการสำรองชิป AI ที่เพียงพอสำหรับการใช้ในการพัฒนา Ernie ไปต่ออีก 1-2 ปี และกำลังมองหาทางเลือกชิปในประเทศ

Baidu (BIDU US, 9888 HK)

EPS 2023 (Estimate)



P/E (NTM) Ratio



Analyst Comment

- JPMorgan (Overweight, ราคาเป้าหมาย \$215) : Adj EPS สูงกว่าที่คาดไว้เนื่องจาก operating leverage ที่ทำดีอย่างต่อเนื่อง และผลกระทบจากการลงทุนที่เกี่ยวกับ AI ค่อนข้างจำกัด นอกจากนั้นการสร้างรายได้เกี่ยวกับ AI คาดว่าจะเริ่มเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในไตรมาส 4 และช่วยหนุนต่อผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญในปีหน้า
- Goldman Sachs (Buy, ราคาเป้าหมาย \$174) : บริษัทยังคงอยู่ในเส้นทางสำหรับการฟื้นตัวของโฆษณาอย่างมั่นคง และการเร่งตัวของคลาวด์ร่วมกับอัตรากำไรเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ที่ยังคงมั่นคงด้วย operating leverage ของโฆษณาที่ดีขึ้น อัตรากำไรในส่วนคลาวด์ และการจัดการใช้จ่ายเกี่ยวกับ AI
- Citi (Buy, ราคาเป้าหมาย \$178) : รายได้รวมและรายได้หลักสอดคล้องกับที่คาด ขณะที่กำไรออกมาดีกว่าคาดจากอัตราการจัดตั้งที่ทำได้ดีขึ้น ค่าใช้จ่ายทางการตลาดและ R&D ที่ลดลง

Baidu (BIDU US, 9888 HK)

Fri NOV 24 2023 4:39 AM ET

+6.70 (5.91%)

DAILY

finviz
BIDU

Nov 22 O 115.69 H 121.18 L 115.04 C 120.12 Vol 6.85M

SMA 20
SMA 50
SMA 200





Appendix



GSPA : Global Strategy portfolio Advisory

GSPA : Performance YTD +22.95%, ACWI + 14.21%

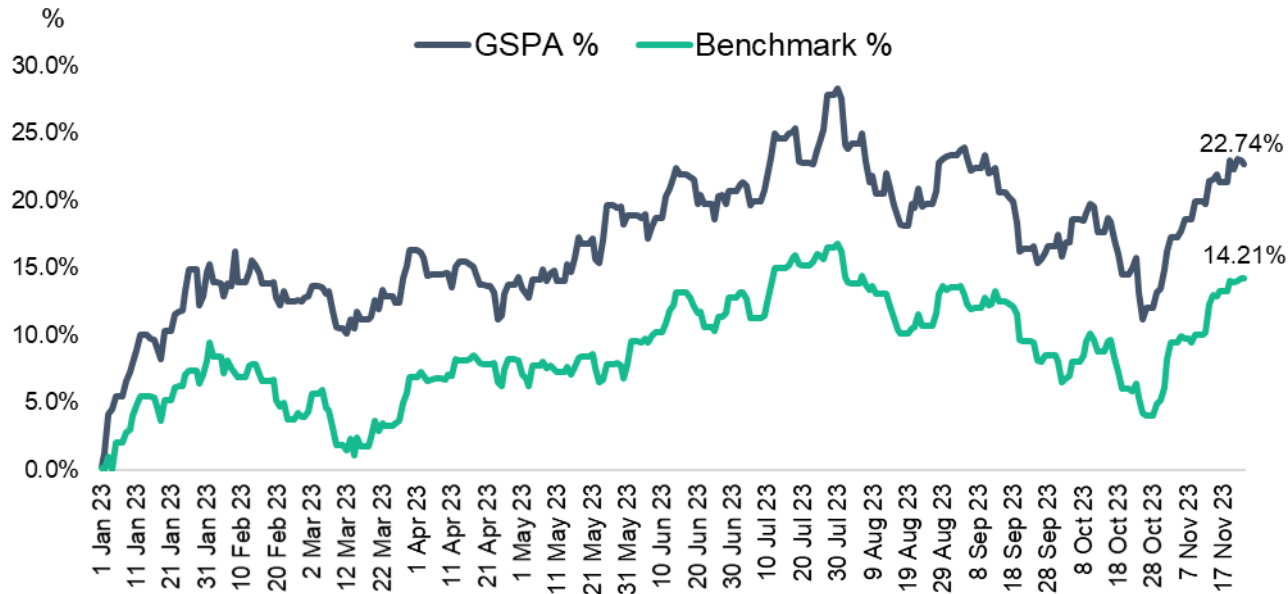
Stock Recommend				Support	% To	Consensus	Upside /	Weight
Name	Start	Last Price	Return	Level	Trailing	Target	Downside	
META US Equity	8 Feb 23	341.49	86.2%	300.00	13.8%	375.50	10.0%	7.3%
GOOGL US Equity	17 Mar 23	138.49	36.3%	125.40	10.4%	153.29	10.7%	6.7%
AMZN US Equity	8 May 23	146.71	38.6%	132.00	11.1%	175.98	20.0%	4.3%
NVDA US Equity	3 Jan 23	487.16	240.3%	406.00	20.0%	652.18	33.9%	6.7%
ADBE US Equity	2 Jun 23	619.72	42.0%	503.70	23.0%	607.15	-2.0%	5.6%
MU US EQUITY	25 May 23	77.10	10.8%	72.00	7.1%	79.12	2.6%	2.5%
700 HK Equity	9 Feb 23	321.20	-18.8%	291.00	10.4%	445.21	38.6%	1.6%
MSFT US Equity	28 Aug 23	377.85	16.7%	340.00	11.1%	407.63	7.9%	5.6%
AMD US EQUITY	14 Sep 23	122.51	14.9%	110.00	11.4%	130.79	6.8%	2.8%
PANW US Equity	29 Sep 23	263.14	12.2%	225.00	17.0%	281.75	7.1%	5.1%
NKE US Equity	29 Sep 23	107.92	12.9%	97.00	11.3%	118.72	10.0%	5.0%
INTC US Equity	29 Sep 23	43.67	22.8%	38.00	14.9%	38.32	-12.2%	2.9%
DIS US EQUITY	17 Oct 23	95.07	10.3%	88.00	8.0%	106.76	12.3%	2.6%
NVO US EQUITY	17 Oct 23	103.26	2.1%	94.00	9.9%	95.28	-7.7%	2.5%
UBER US EQUITY	2 Nov 23	55.37	19.1%	47.50	16.6%	61.07	10.3%	5.3%
AAPL US Equity	8 Nov 23	191.31	4.6%	167.00	14.6%	198.01	3.5%	5.0%
SMH US Equity	8 Nov 23	162.12	7.1%	151.00	7.4%	-	-	2.6%
TSM US Equity	13 Nov 23	98.65	2.3%	94.00	4.9%	113.42	15.0%	2.5%
FUEVFNND VN EQUITY	15 Nov 23	24710.00	-3.7%	23000.00	7.4%	-	-	4.7%
9999 HK EQUITY	23 Nov 23	175.20	-3.4%	0.00	-	210.45	20.1%	2.4%



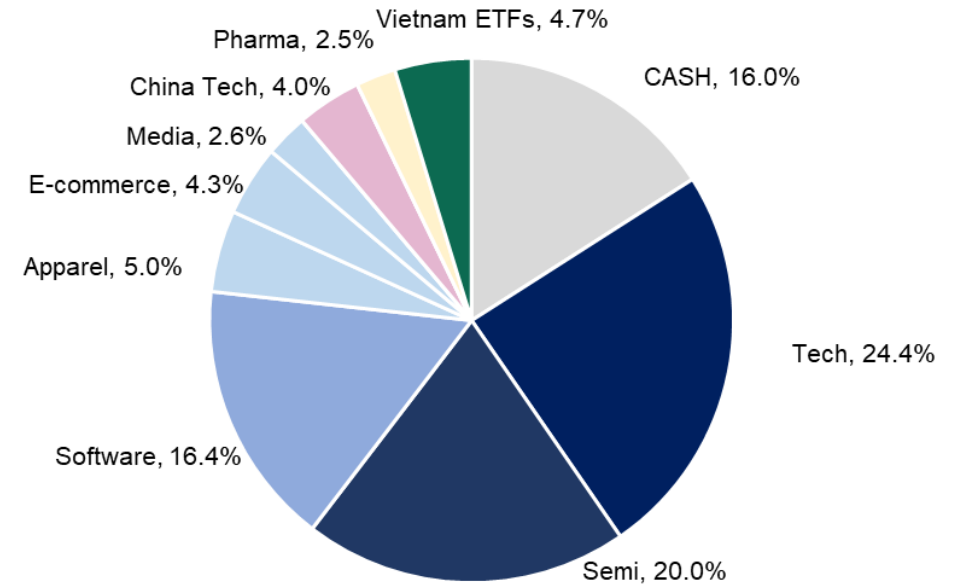
GSPA : Performance YTD +22.95%, ACWI + 14.21%

	1D	1W	1M	3M	YTD	MAX
Port	-0.11%	0.86%	6.19%	2.68%	22.95%	28.30%
MSCI ACWI	0.17%	1.14%	7.38%	3.16%	14.21%	16.80%
Alpha	-0.27%	-0.28%	-1.18%	-0.48%	8.75%	11.84%
STD Benchmark	3.7%		STD Port		4.7%	
			Portfolio Beta		1.24	

GSPA Performance YTD



ASP Global Strategy PA



Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด

นิธกร พิศกน

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118824

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

