



# Weekly Strategy 29 Jan 2024

ASP Global Strategy

# Key Takeaway : จับตาผลประกอบการหุ้นกลุ่ม Big Tech และ ประชุม FED



## USA

- GDP ทยายตัวสูงกว่าคาดบ่งชี้การเกิด Soft Landing ขณะที่ PCE ชะลอลงตามคาด หนุน FED ลดดอกเบี้ยเหมือนเดิม
- รมัดระวังตลาดผันผวนช่วง 30 ม.ค. – 1 ก.พ. จากการประกาศงบหุ้น Big Tech และมีการประชุม FED วันที่ 31 ม.ค.
- แนะนำ Let Profit Run / รอย่อซื้อกลุ่ม Big Tech (ธีม AI เช่น Semiconductor และ Cybersecurity) เมื่อตลาดย่อ แนวรับ 4,740 และ 4,700



## China

- ตลาดหุ้นได้รับปัจจัยหนุนจากการกลับมาของ Wealth Fund การลด RRR และมาตรการห้าม short sell ในตลาดล่วงหน้า
- อย่างไรก็ตาม Goldman Sach และ JP Morgan เผยสถิติการเข้าซื้อหุ้นของรัฐและการลด RRR เป็นปัจจัยบวกระยะสั้นเท่านั้น



## Japan

- BOJ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ -0.1% อย่างไรก็ตามผู้ว่า BOJ ให้สัมภาษณ์ในเชิง Hawkish โดยมองการบริโภคจะมากขึ้นจากค่าจ้างแรงงานที่เพิ่มขึ้น
- ตลาดมอง BOJ จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้น เป็นเดือน มิ.ย. 2024 จากเดิมคาดว่า ก.ค. 2024 โดยปัจจัยที่ต้องติดตามคือ การประชุมค่าจ้างแรงงาน (Shunto)



## Stock Focus

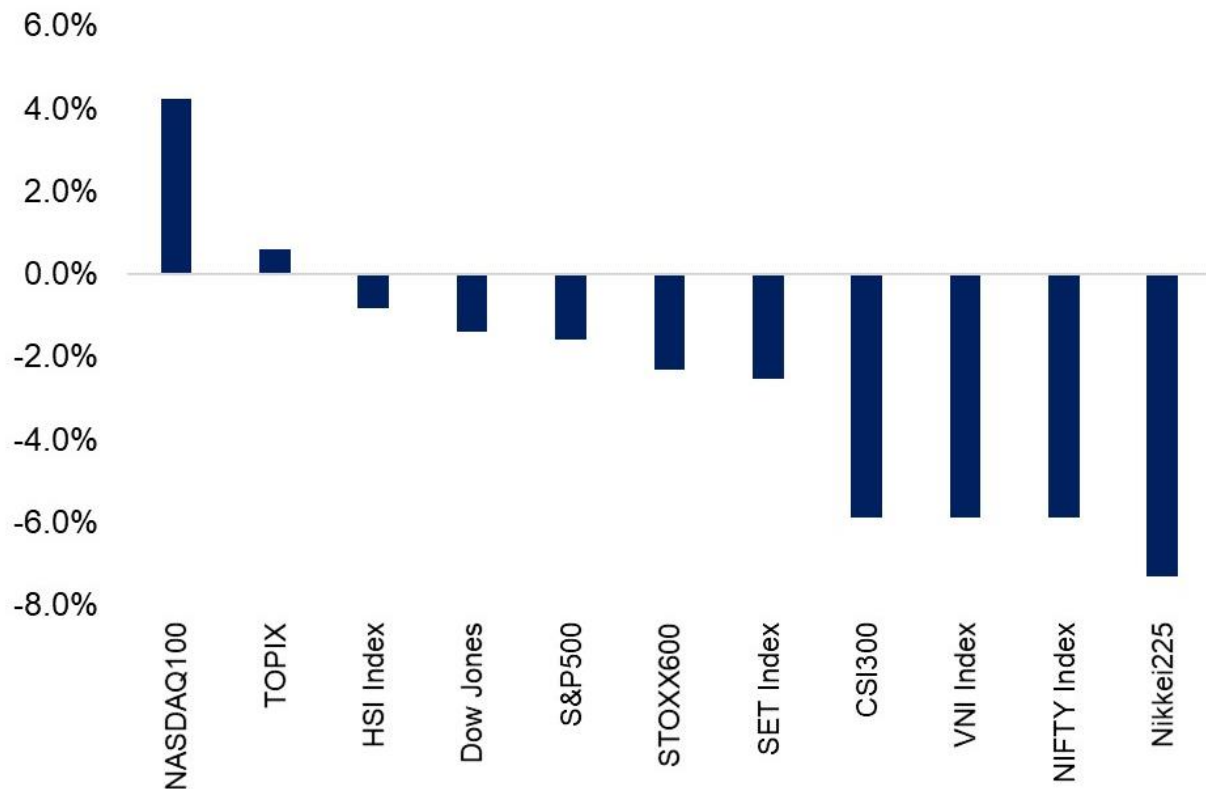
- Netflix, ASML, LVMH, Tesla, Intel



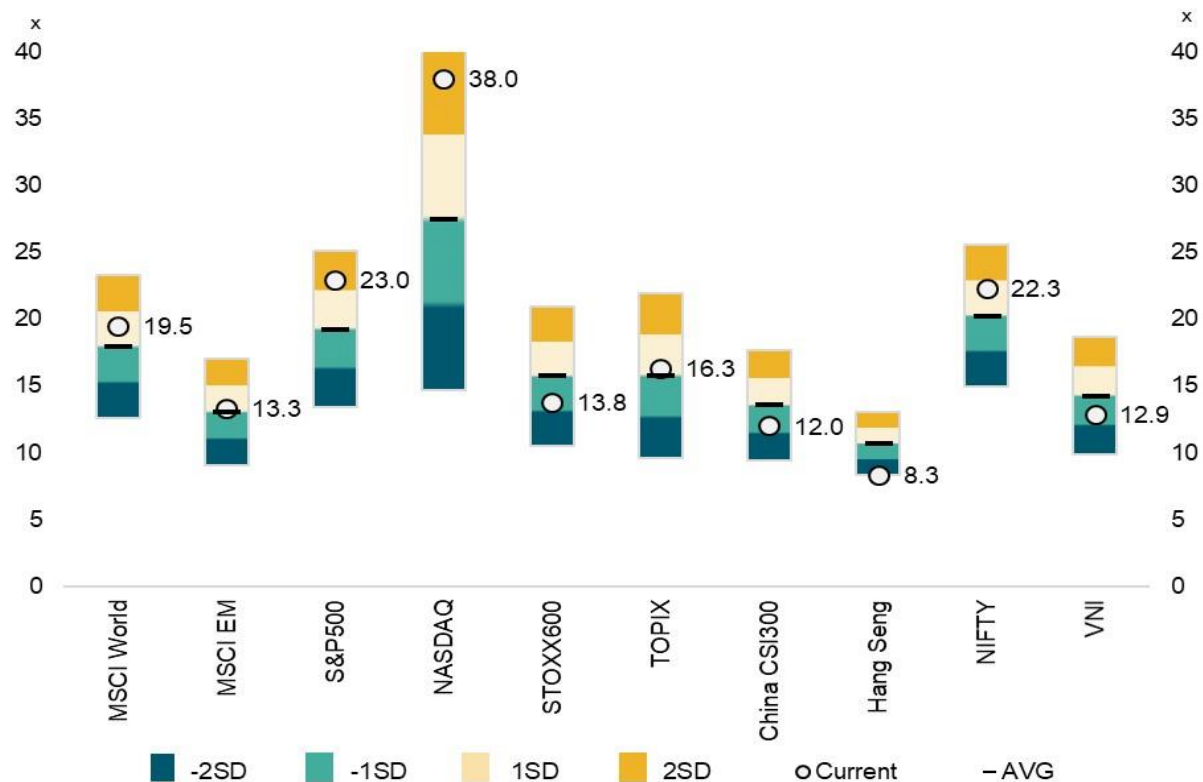
# World Market Update

# EPS Revision & Forward Valuation

EPS Revision 3M



Forward Valuation 10 Year



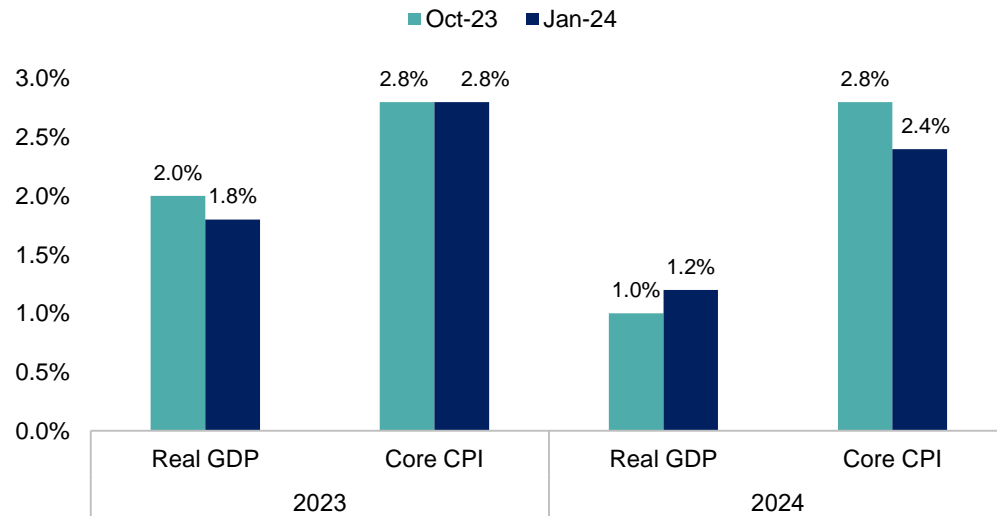




# Japan

# JP : BOJ ส่งสัญญาณ Hawkish กดดันตลาดหุ้น

BOJ Economic Forecast

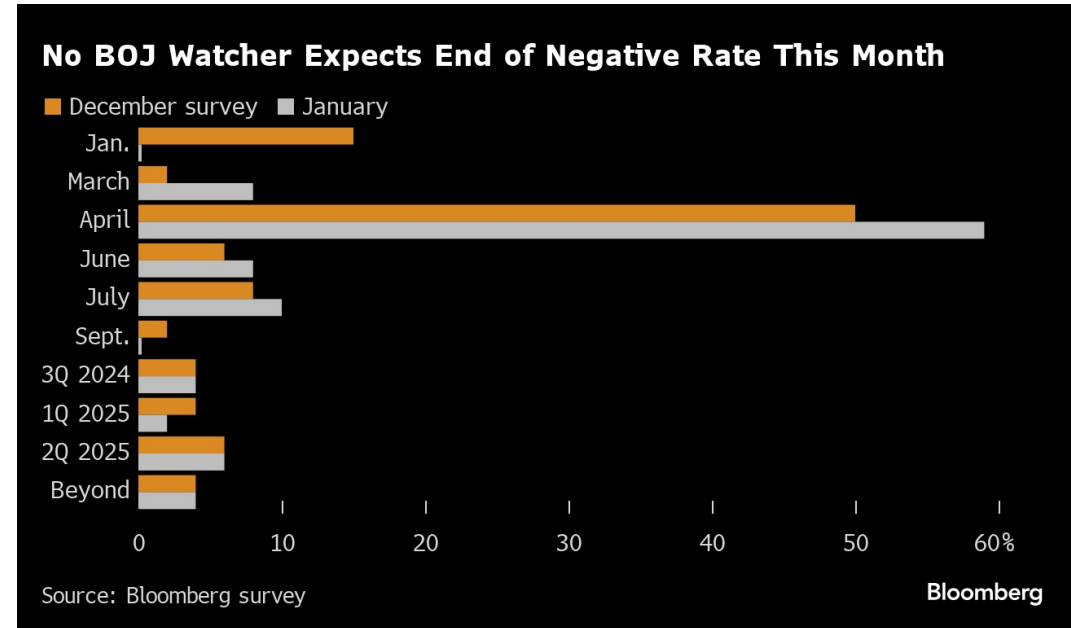
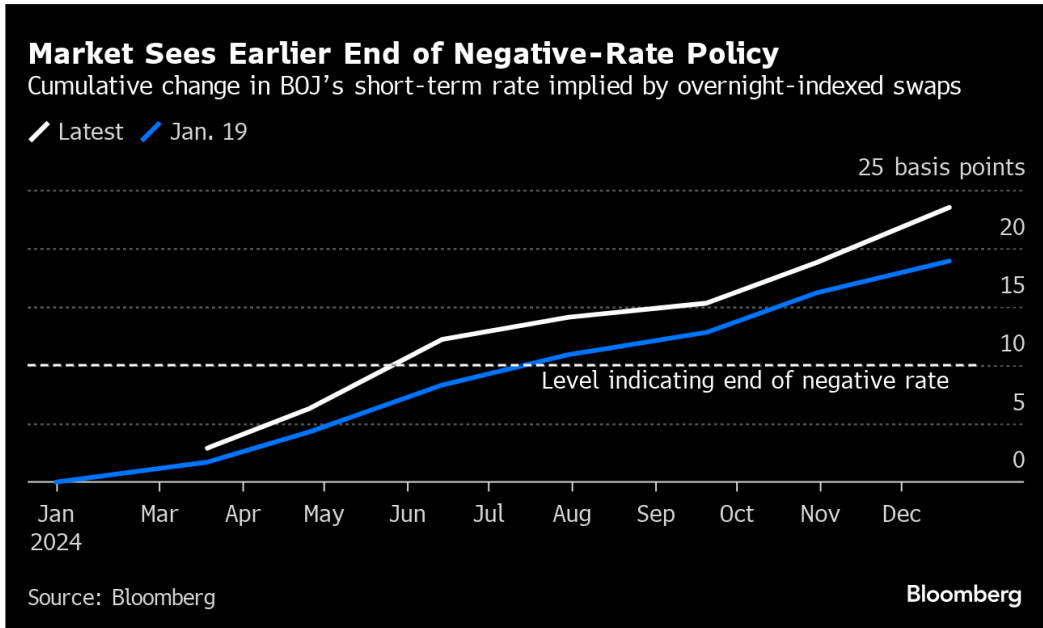


Release Schedule

Date of MPM	Release Schedule		
	Outlook Report (The Bank's View)	Summary of Opinions	MPM Minutes
Jan. 22 (Mon.), 23 (Tues.)	Jan. 23 (Tues.)	Jan. 31 (Wed.)	Mar. 25 (Mon.)
Mar. 18 (Mon.), 19 (Tues.)	--	Mar. 28 (Thurs.)	May 2 (Thurs.)
Apr. 25 (Thurs.), 26 (Fri.)	Apr. 26 (Fri.)	May 9 (Thurs.)	June 19 (Wed.)
June 13 (Thurs.), 14 (Fri.)	--	June 24 (Mon.)	Aug. 5 (Mon.)
July 30 (Tues.), 31 (Wed.)	July 31 (Wed.)	Aug. 8 (Thurs.)	Sept. 26 (Thurs.)
Sept. 19 (Thurs.), 20 (Fri.)	--	Oct. 1 (Tues.)	Nov. 6 (Wed.)
Oct. 30 (Wed.), 31 (Thurs.)	Oct. 31 (Thurs.)	Nov. 11 (Mon.)	Dec. 24 (Tues.)
Dec. 18 (Wed.), 19 (Thurs.)	--	Dec. 27 (Fri.)	To be announced

- BOJ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ -0.1% รวมถึงคงเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวอายุ 10 ปี (YCC) ไว้ที่ 1.0% อย่างไรก็ตามผู้ว่า BOJ ให้สัมภาษณ์ในเชิง Hawkish โดยเผยว่า แนวโน้มของการบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อค่อยๆเพิ่มขึ้น และมีมุมมองเชิงบวกต่อการปรับขึ้นดอกเบี้ยมากขึ้นจากค่าจ้างแรงงานที่เพิ่มขึ้น บ่งชี้ความมั่นใจในการบรรลุเป้าหมายและแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนให้ Bond Yield 10 ปีเพิ่มขึ้น และกดดันตลาดหุ้น
- BOJ ได้มีการปรับคาดการณ์ตัวเลข GDP ปี 2024 เป็น 1.2% เดิมจาก 1.0% ในช่วงเดือน ต.ค. 2023 รวมถึงได้มีการปรับลด Core CPI ปี 2024 เป็น 2.4% จาก 2.8% สะท้อนให้เห็นว่า BOJ มีมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจ ขณะที่เงินเฟ้อจะค่อยๆชะลอลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ระดับ 2%

# JP : BOJ ส่งสัญญาณ Hawkish กดดันตลาดหุ้น



- ปัจจุบันตลาดมอง BOJ จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้น เป็นเดือน มิ.ย. 2024 จากเดิมคาดว่า ก.ค. 2024 ขณะที่ผลสำรวจของนักเศรษฐศาสตร์จาก Bloomberg Survey ในเดือน ม.ค. เผยว่า BOJ มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในเดือน เม.ย. ถึง 60% เพิ่มขึ้นจากผลสำรวจเมื่อสัปดาห์ก่อน ที่คาด 50%
- Goldman Sachs มอง BOJ จะส่งสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน เม.ย. 2024 เนื่องจากรอผลการประชุมค่าแรงเดือนเดือน มี.ค. และจะปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วที่สุดในเดือน มิ.ย. 2024 แต่เป็นการปรับขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไปเพื่อไม่ให้เกิดส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง
- นักกลยุทธ์จาก Asymmetric Advisors มองการดำเนินนโยบายการเงินที่สวนทางกับ Fed และ ECB อาจทำให้ค่าเงินเยนแข็งค่าสู่ระดับ 140 เยน/ดอลลาร์ ในช่วงฤดูร้อน (มิ.ย. – ส.ค. 2024)
- ปัจจัยที่จะต้องจับตามองคือ ผลการประชุมค่าจ้างแรงงานประจำปี (Shunto) โดย Japan Center for Economic Research คาดปีนี้สหภาพจะขึ้นค่าแรงเฉลี่ย 3.85% ซึ่งเป็นจุดสูงสุดรอบ 31 ปี

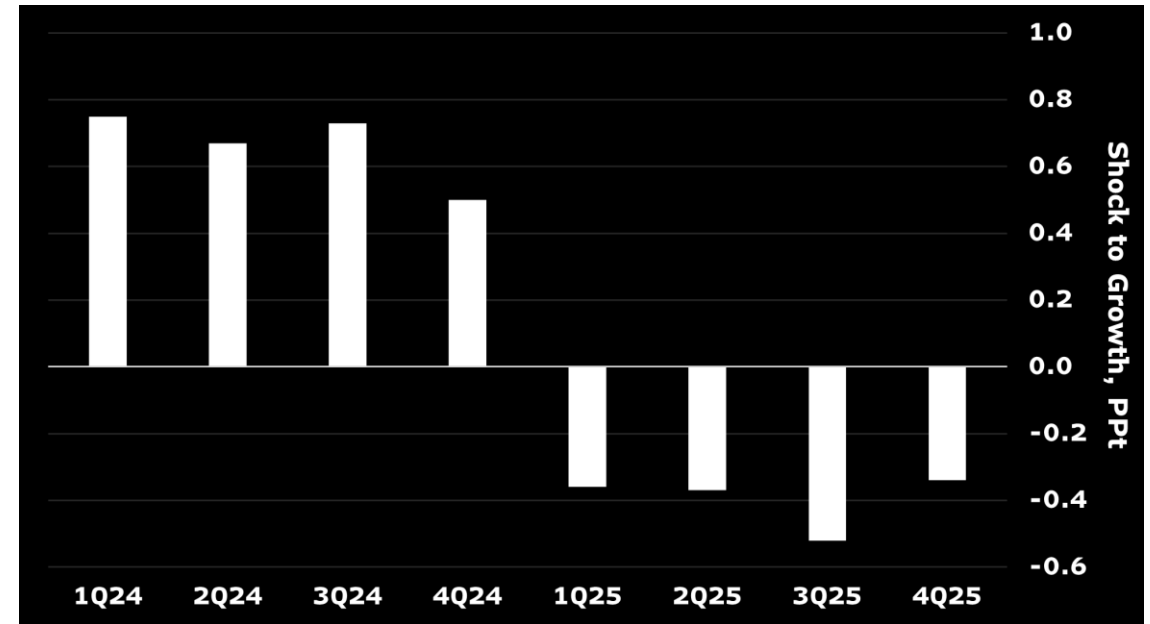
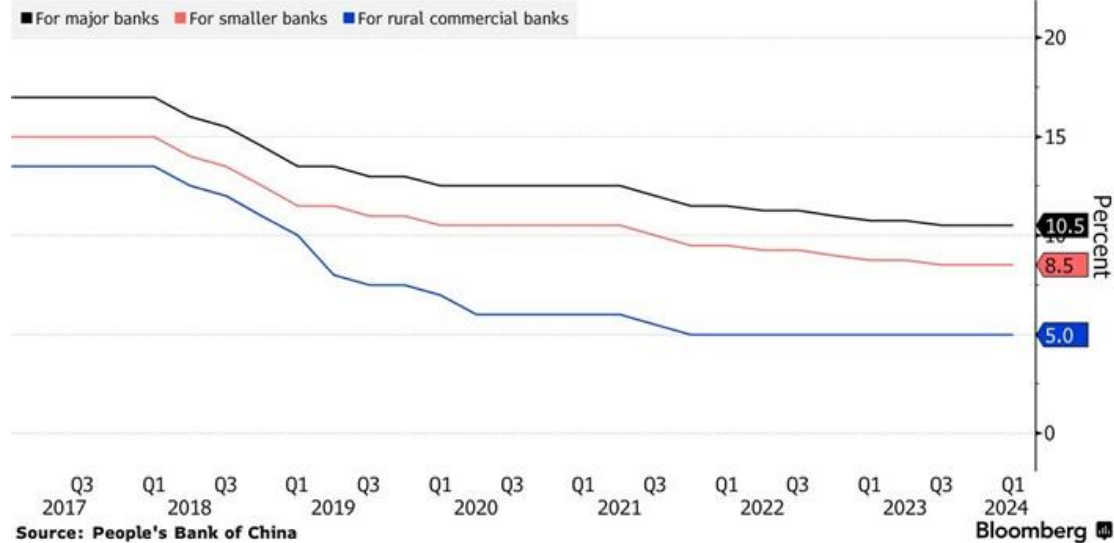


# China Market



# CH : จีนปรับลด RRR เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ

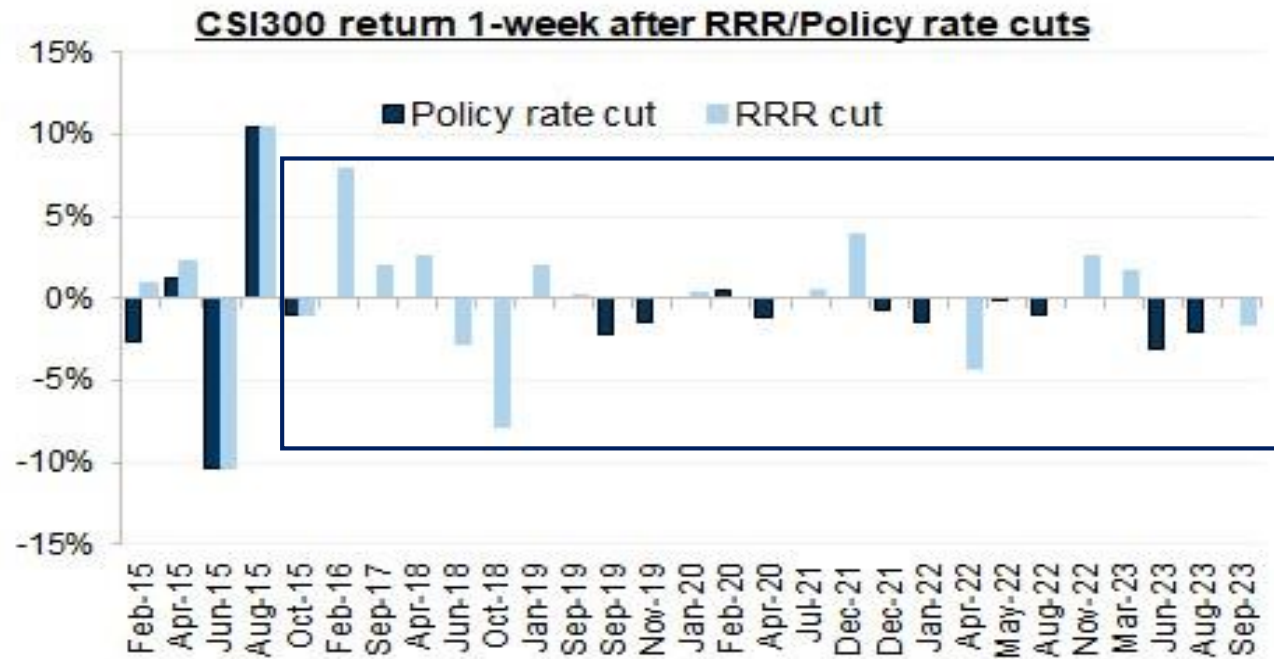
## China's Central Bank Flags Upcoming RRR Cut PBOC Governor says reserve ratio will be lowered on February 5



- PBOC มีมติลดปรับลด reserve required ratio (RRR) 50bps สู่ระดับ 10.00% เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือน ก.ย. 2023 โดยมีผลในวันที่ 5 เดือน ก.พ. ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องในระบบเป็นจำนวนเงินราว 1 ล้านล้านหยวน เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์สามารถปล่อยกู้ได้เพิ่มขึ้นเพื่อกระตุ้นการบริโภคในประเทศ ทำให้นับตั้งแต่ ธ.ค. ปีที่ผ่านมา จะมีเม็ดเงินเข้าสู่ระบบกว่า 3 ล้านล้านหยวน (Bond โครงสร้างพื้นฐาน 2 ล้านหยวน)
- Bloomberg Economics เผยการปรับลด RRR ลง 50bps ในครั้งนี้จะช่วยเพิ่ม GDP ในปี 2024 ให้เติบโตทั้ง 4 ไตรมาสเฉลี่ย 0.6% - 0.7%

# CH : สกิติเผยจีนมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจแต่ตลาดไม่ตอบรับ

**Exhibit 10 : Market short-term reactions to rate/RRR cuts have moderated over time**



Policy rate refers to LPR rates after 2016 and 1y loan benchmark rate prior to 2016.

Source: PBoC, Wind, Goldman Sachs Global Investment Research

# CH : สกิติ์เผยจีนมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจแต่ตลาดไม่ตอบรับ

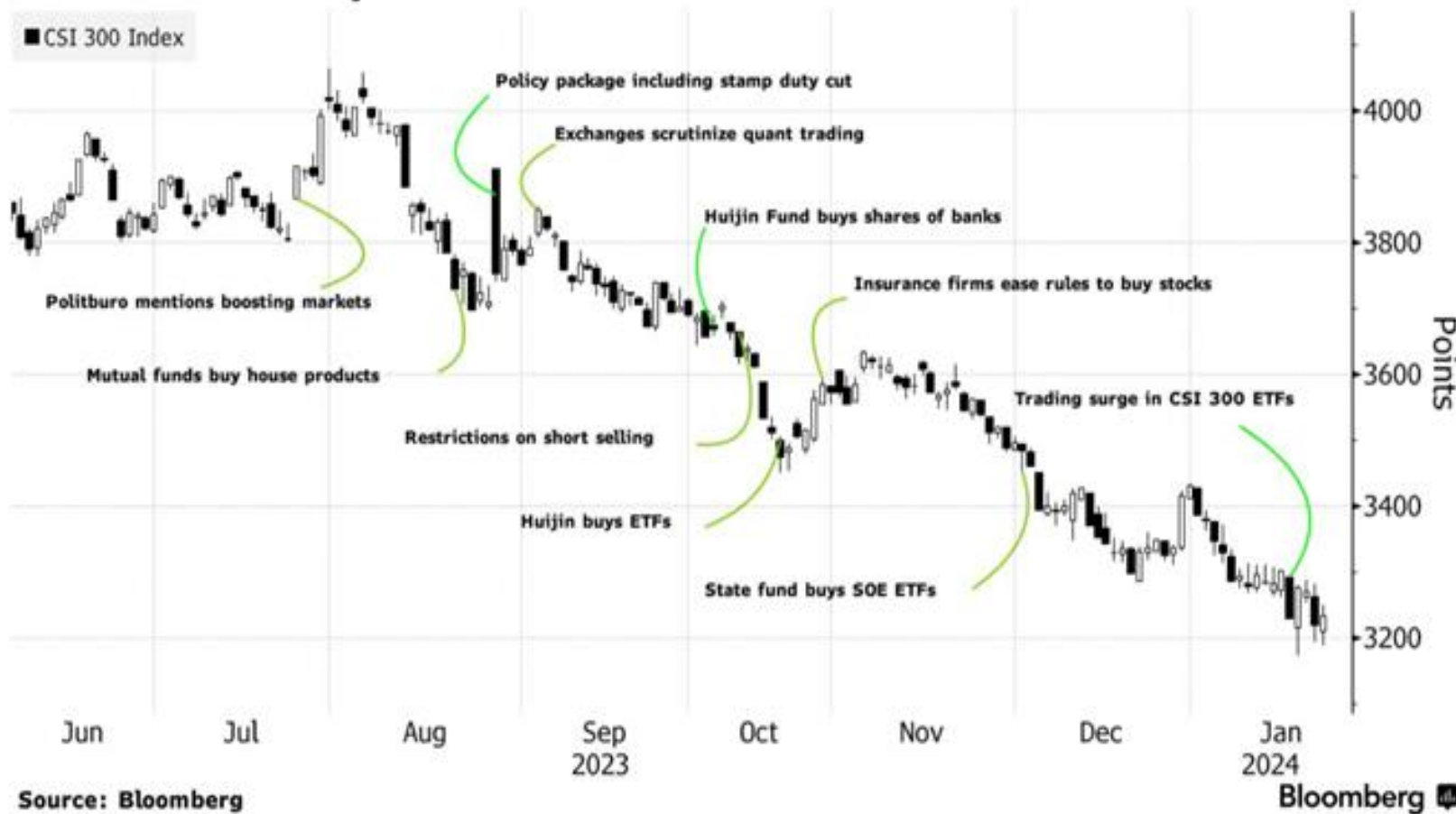
Figure 2: MSCI China banks index vs RRR cuts – market reaction differs each time



Source: MSCI, Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan.

# CH : ทางการออกมาตรการสนับสนุนตลาดหุ้น แต่มองถึงกำไรระยะสั้น

## Stocks in Tailspin as Efforts Have Proven Fruitless



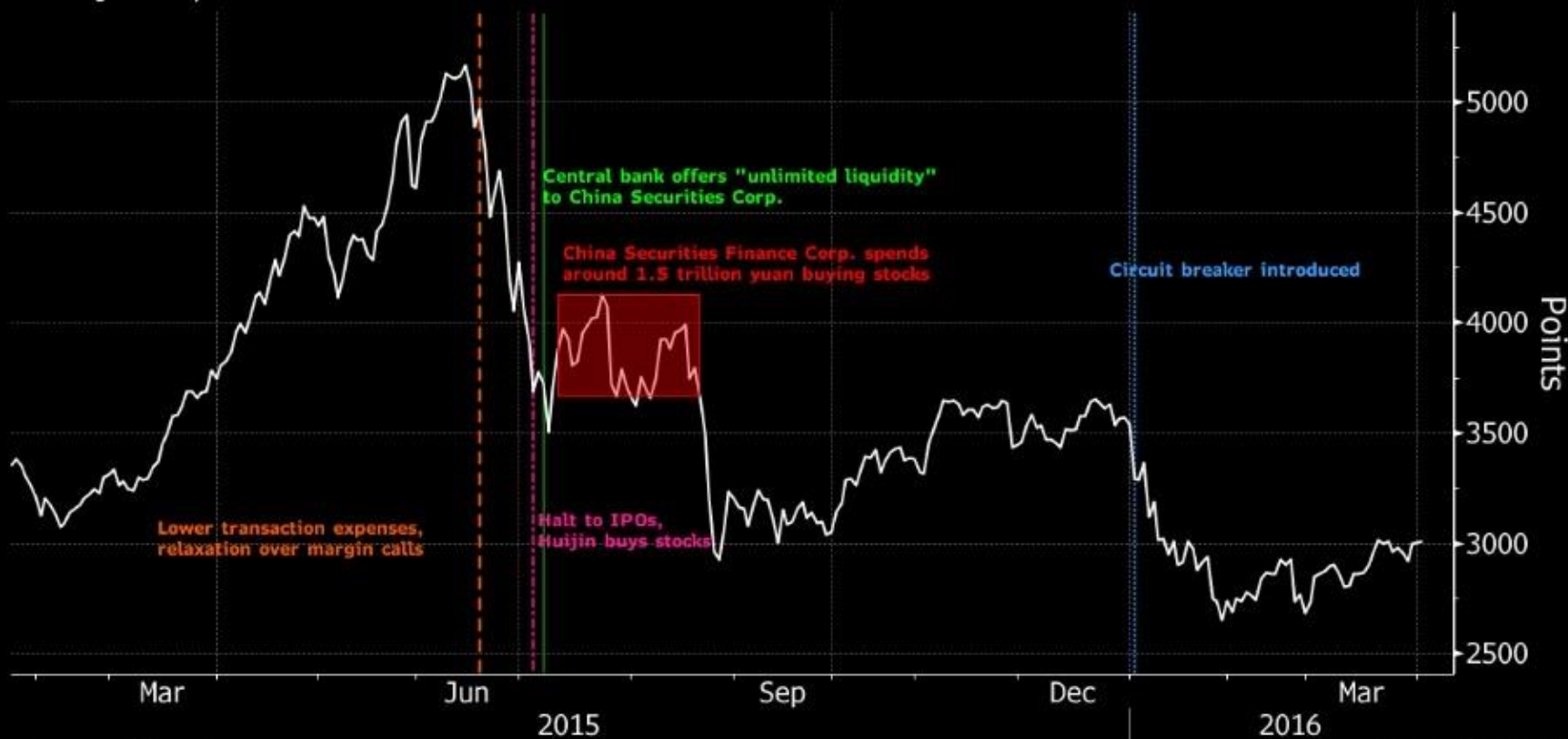
- ขณะเดียวกันเมื่อวันที่ 22 ม.ค. 2023 ทางนายกรัฐมนตรีของจีน Li Qiang เตรียมให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับด้านตลาดทุนจีน ออกมาตรการที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อดึงดูดนักลงทุนระยะยาวเข้าสู่ตลาดรวมถึงเพื่อฟื้นฟูความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- โดยมีแผนระดมทุนราว 2 ล้านล้านหยวนจากบัญชีรัฐวิสาหกิจในต่างประเทศ และจัดสรรเงินทุนภายในประเทศอย่างน้อย 3 แสนล้านหยวนเพื่อซื้อหุ้นในประเทศผ่านการจัดตั้งเป็นกองทุนรักษาเสถียรภาพ (คิดเป็น 6.3% ของ Market Cap)
- รวมถึงคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จีน (CSRC) ได้มีการออกมาตรการให้ผู้จัดการกองทุนเฮดจ์ฟันด์บางแห่งห้ามทำ Short Selling ในตลาด Futures ต่อจากเดิมที่สืปดาห์ก่อนหน้าทาง Citic Securities ซึ่งเป็น Broker รายใหญ่ที่สุดของจีนประกาศระงับการทำ Short Selling สำหรับลูกค้าบางราย



# CH : ทางการออกมาตรการสนับสนุนตลาดหุ้น แต่มองถึงกำไรระยะสั้น

## 2015 Market Rescue Steps Failed to Reverse Slide

■ Shanghai Composite



Source: Bloomberg

Bloomberg

- มาตรการซื้อหุ้นในตลาดครั้งล่าสุดเกิดขึ้นเมื่อวันที่ 11 ต.ค. 2023 โดย Central Huijin Investment ได้มีการเข้าซื้อรวมมูลค่ากว่า 477 ล้านหยวน (\$65 ล้าน) แต่ตลาดปรับตัวขึ้นเฉลี่ยเพียงแค่ 2% ใน 2 วัน
- ในขณะที่ Eastspring เผยว่าในปี 2015 รัฐใช้เงินประมาณ 1.5 ล้านล้านหยวน ซึ่งคิดเป็น 5.3% ของ market cap อย่างไรก็ตามตลาดปรับตัวลดลงในอีก 2 เดือนต่อมา
- ทั้งนี้ Bloomberg เผยสถิติตั้งแต่จัดตั้งกองทุนใน 2008 ดัชนี Shanghai Composite Index มักปรับตัวขึ้น 1.96% ในช่วง 1 สัปดาห์และปรับขึ้น 0.17% หลังผ่านไป 1 เดือน
- ฝ่ายกลยุทธ์มองตลาดจีนมีโอกาสริบาวนระยะสั้นจากความคาดหวังมาตรการพยุงตลาด และเป็นโอกาสเข้าถึงกำไรระยะสั้นสำหรับผู้ที่มีความเสี่ยงได้สูง โดยมองแนวต้านสำคัญดัชนี HSI ที่ 18,000 จุด และหากหลุดจุดต่ำสุดเดิมที่ 14,700 ควรถัด loss

# ดัชนี HSI Index แนวรับ 14,700



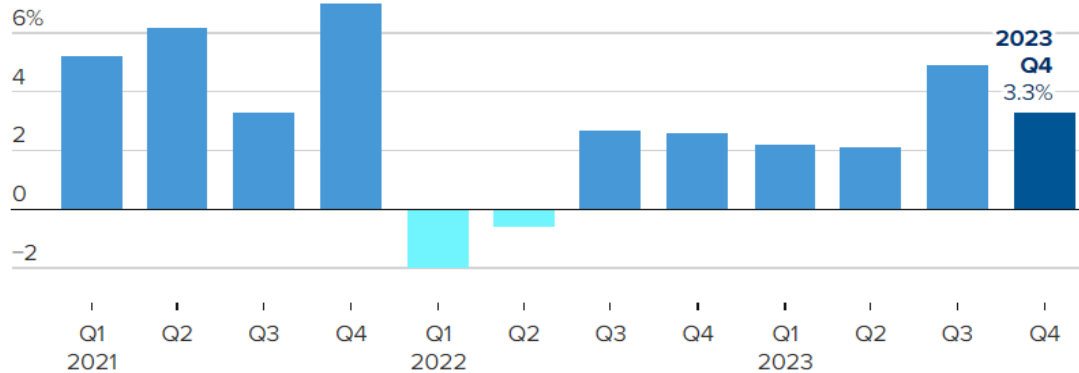


# US Market

# US : GDP ขยายตัวสูงกว่าคาด แต่ตัวเลข PCE ปรับตัวลดลง บ่งชี้การเกิด Soft Landing

**U.S. real gross domestic product**

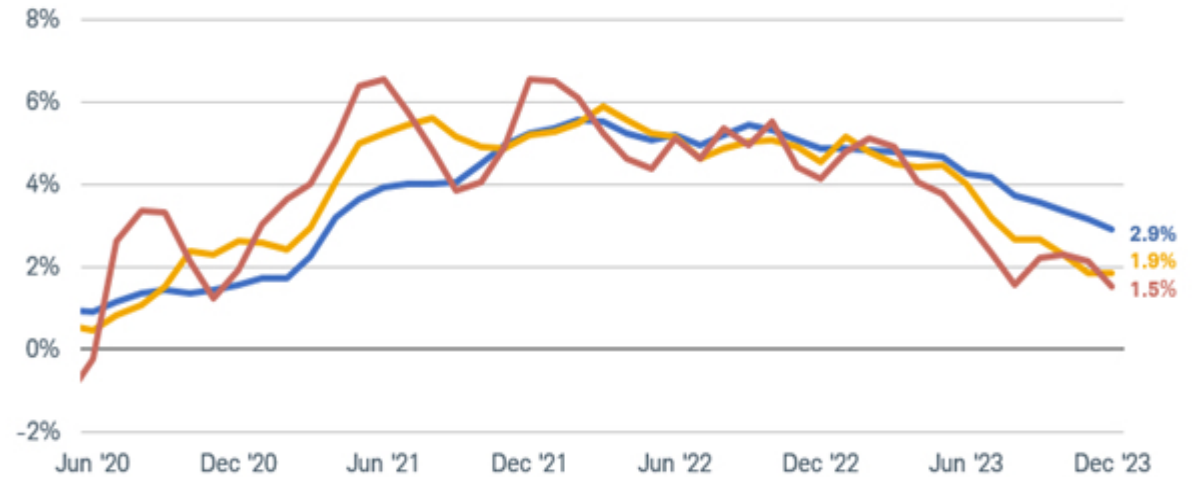
Percent change from previous quarter



Note: Seasonally adjusted annual rate  
 Source: U.S. Bureau of Economic Analysis via FRED  
 Data as of Jan. 25, 2024



Core PCE — Year/year change — 6-month change, annualized — 3-month change, annualized



Source: Bloomberg, using monthly data as of December 2023. US Personal Consumption Expenditure Core Price Index MoM SA (PCE CORE Index).

- เศรษฐกิจสหรัฐบ่งชี้ภาวะการเกิด Soft Landing หลัง GDP 4Q23 (QoQ) ยังขยายตัวสูงกว่าคาด แต่ตัวเลข PCE ปรับตัวลดลง โดย GDP สหรัฐขยายตัว อยู่ที่ 3.3% สูงกว่าคาดที่ 2.0% แต่ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 4.9% ได้แรงหนุนจาก Personal consumption ที่ขยายตัว 2.8% สูงกว่าคาดที่ 2.5% ขณะที่ Headline PCE ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 1.7% โดยเฉพาะ Core PCE ซึ่งเป็นมาตรวัดที่ FED ใช้ดูเงินเฟ้อแทน CPI ขยายตัวเพียง 2% เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกันซึ่งเท่ากับเป้าหมายเงินเฟ้อของ FED
- ดัชนีเงินเฟ้อ Headline PCE เดือน ธ.ค. ขยายตัว 2.6% YoY เท่ากับที่ตลาดคาดและครั้งก่อน ส่วน Core PCE ขยายตัว 2.9% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 3.0% และลดลงจากเดือนก่อนที่ 3.2% รวมถึงทำระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ พ.ค. 2021 ทั้งนี้หากเทียบจากฐานของ 3 เดือนและ 6 เดือนก่อนหน้าจะพบว่า Core PCE ขยายตัวเพียง 1.5% และ 1.9% ตามลำดับซึ่งน้อยกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของ FED ที่ 2% ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนมุมมองให้ FED ลดดอกเบี้ยเดือน มี.ค. 2024 และเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง



## Most Anticipated Earnings Releases

for the week beginning  
**January 29, 2024**

Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open
 SOFI	 SMCI	 PFE	 MSFT	 BA	 QCOM	 MO	 AAPL	 XOM
 BEN	 CLF	 GM	 AMD	 NVO	 CTVA	 RCL	 AMZN	 CVX
 ARLP	 NUE	 UPS	 GOOGL	 PSX	 ALGN	 PTON	 META	 BMY
 BMRC	 FFIV	 JBLU	 SBUX	 ROP	 WOLF	 EPD	 TEAM	 ABBV
 BSVN	 CLS	 AOS	 SWKS	 MA	 AFL	 MRK	 X	 CI
 PHG	 WHR	 MPC	 JNPR	 TMO	 AVB	 SIRI	 CLX	 REGN
 PPBI	 CR	 MSCI	 MTCH	 BSX	 CCS	 CAH	 SKX	 CHTR
 PROV	 TWO	 GLW	 LC	 HES	 NXT	 HON	 DECK	 CBOE
	 ARE	 HCA	 EA	 MKTX	 MET	 TSCO	 ORC	 AON
	 CSWC	 PHM	 CP	 MHO	 MTH	 SWK	 MCHP	 GWW



for the month beginning  
**January 15, 2024**

(only showing confirmed release dates)

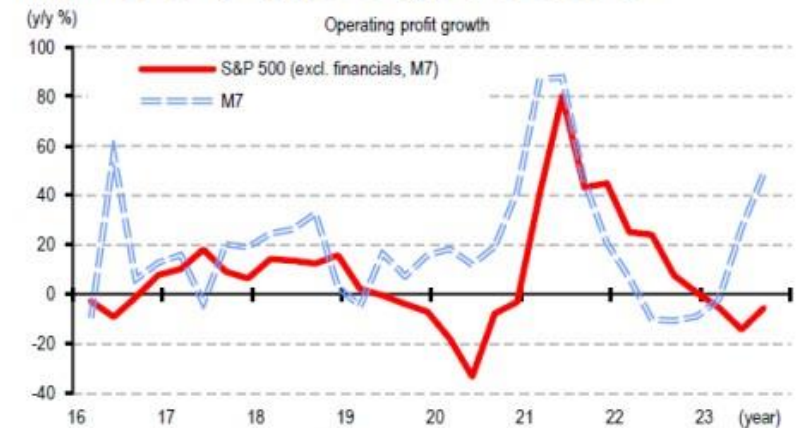
Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>15</b> 	<b>16</b> 	<b>17</b> 	<b>18</b> 	<b>19</b> 
<b>22</b> 	<b>23</b> 	<b>24</b> 	<b>25</b> 	<b>26</b> 
<b>29</b> 	<b>30</b> 	<b>31</b> 	<b>01</b> 	<b>02</b> 
<b>05</b> 	<b>06</b> 	<b>07</b> 	<b>08</b> 	<b>09</b> 
<b>12</b> 	<b>13</b> 	<b>14</b> 	<b>15</b> 	<b>16</b> 

# US : ลงมาเป็นโอกาสซื้อ หุ่นพื้นฐานดีเน้นธีม AI แต่รอแนวรับ

## Positive Outlook Theme (From latest Earnings or Catalysts)

- AI / Data center / Cloud / Semi : Amazon, Microsoft, Google, Meta, AMD, Nvidia, TSMC, Adobe, ServiceNow, SAP, Salesforce
- Cyber Security : Palo Alto, CrowdStrike, Cloudflare, Zscaler
- Data Analytics : Snowflake, DataDog, MongoDB
- Advertising & Streaming growth : Meta, Google, Netflix, Roku, Pinterest, Snap, Spotify
- Smartphone Recovery : Xiaomi, Samsung, MediaTek, Qualcomm, TSMC
- PC Recovery : Dell, HPQ, Logitech
- Memory chip Recovery : Micron, Western Digital, Samsung, SK Hynix
- Traveling : Uber, Booking, TripAdvisor, Airbus, Royal Caribbean, Hilton
- Sportswear : ON Holding, Adidas, Skechers, Decker
- Strong Brands : Richemont, LVMH, Hermes, Ferrari

### Magnificent-7 (M7) operating profit rebounds



Source: FactSet, company materials; compiled by Daiwa.

Notes: 1) Bottom-up totals based only on names for which data during relevant period available.  
2) Magnificent Seven (M7) are Apple, Microsoft, Alphabet, Meta Platforms, Amazon, Nvidia, and Tesla.

Source: Daiwa Securities, January 2024

# US Earnings Outlook 1Q24

Data as of 26 Jan

## Positive

- - Tech : TSMC, NFLX, SAP, NOW, ASML, LRCX
- - Consumer Disc / Staple / Travel : CFR, PG, UAL, LVMH, AAL, AXP
- - Non-Tech : JPM, GS

## Neutral

- Citi, MS, LOGI, DHI, JNJ, INTC, KLAG, WDC

## Negative

- BRBY LN, BAC, WFC, UNH, DAL, BOSS GR, SCHW, TXN, TSLA, V



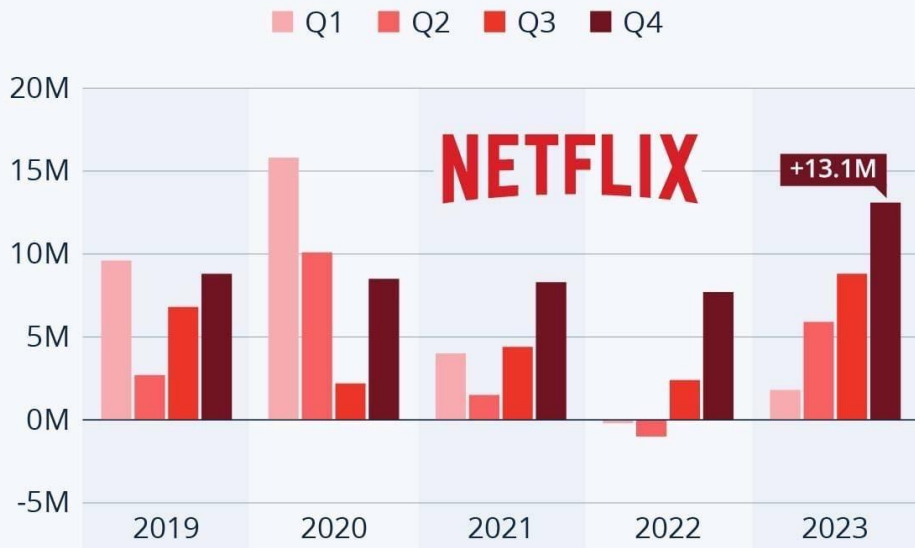




# Stock Update

## Netflix Finishes 2023 With a Q4 Subscriber Record

Net change in number of Netflix subscription, per quarter



Source: Netflix



statista

## Netflix (NFLX US)

### ไฮไลท์

- รายได้รวมอยู่ที่ \$8.83 พันล้าน เพิ่มขึ้น 12% YoY ตีกว่าคาดที่ \$8.71 พันล้าน ขณะที่จำนวนสมาชิกใหม่ในไตรมาสนี้อยู่ที่ 13.12 ล้านบัญชี เพิ่มขึ้น 71% YoY ตีกว่าคาดที่ 8.91 ล้านบัญชี ทำให้สิ้นไตรมาสมีจำนวนสมาชิกทั้งหมดอยู่ที่ 260.28 ล้าน เพิ่มขึ้น 13% YoY ตีกว่าคาดที่ 256.11 ล้าน
  - แบ่งเป็นจากฝั่ง UCAN อยู่ที่ 2.81 ล้าน โตขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 910,000 ตีกว่าคาดที่ 1.76 ล้าน
  - EMEA อยู่ที่ 5.05 ล้าน โตขึ้น 58% YoY ตีกว่าคาดที่ 3.66 ล้าน
  - LATAM อยู่ที่ 2.35 ล้าน โตขึ้น 34% YoY ตีกว่าคาดที่ 1.36 ล้าน
  - APAC อยู่ที่ 2.91 ล้าน โตขึ้น 62% YoY ตีกว่าคาดที่ 2.08 ล้าน
- ในส่วนของ Operating margin อยู่ที่ 16.9% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 7% ตีกว่าคาดที่ 14.1%
- ขณะที่ EPS อยู่ที่ \$2.11 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 12 เซนต์ น้อยกว่าคาดที่ \$2.19
- บริษัทคาดไตรมาส 1 รายได้อยู่ที่ \$9.24 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$9.28 พันล้าน มอง operating margin อยู่ที่ 26.2% ตีกว่าคาดที่ 24.1% และมอง EPS อยู่ที่ \$4.49 ตีกว่าคาดที่ \$4.09
- สำหรับทั้งปี 2024 มองรายได้จะเติบโตในระดับ double digit และมอง operating margin อยู่ที่ 24% ตีกว่าคาดที่ 22.7%

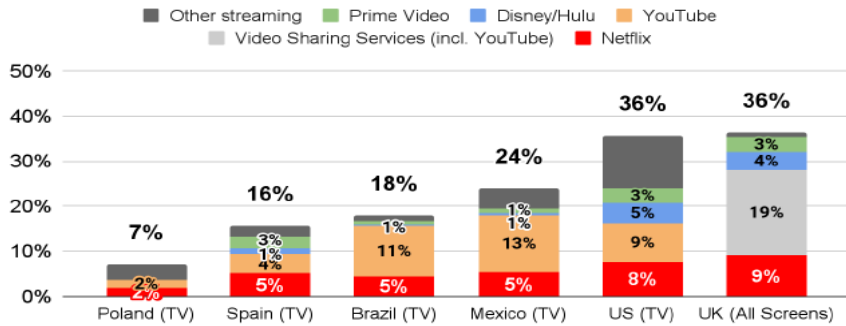
### รายได้เร่งตัวขึ้น พร้อมกับการขยายตัวของ Operating Margin

- บริษัทสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ตามมาตรวัดสำคัญทางด้านการเงินสำหรับทั้งปีที่ตั้งไว้ได้ จากที่กำหนดตั้งแต่ช่วงต้นปี 2023 ทั้งการเติบโตของรายได้ที่เร่งตัวขึ้นมา จาก 6% ในปี 2022 มาอยู่ที่ 12% ในปี 2023 การเติบโตของ operating margin จาก 18% ในปี 2022 มาอยู่ที่ 21% ในปี 2023 ซึ่งทำได้เหนือกว่าเป้าที่ตั้งไว้ 20% และกระแสเงินสดอิสระที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ \$6.9 พันล้าน
- รายได้ในไตรมาส 4 ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งได้ประโยชน์จากการปราบปรามการแฮร์ริส การปรับเปลี่ยนรูปแบบราคา พร้อมกับเนื้อหาแข็งแกร่งที่ช่วยหนุนความมั่นคงของธุรกิจ นอกจากนี้จำนวนสมาชิกใหม่ที่เพิ่มขึ้น เป็นจำนวนที่มากที่สุดที่เคยมีมาในไตรมาส 4 พร้อมกับ Average Revenue per Membership (ARM) ที่เพิ่มขึ้น 1% YoY
- Operating margin ในไตรมาส 4 ขยายตัวมาอยู่ที่ 17% เทียบกับ 7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากรายได้ที่ปรับตัวขึ้นได้ตีกว่าคาด และการใช้จ่ายที่ต่ำกว่าแผนที่คาดการณ์ไว้ หนุนให้ operating margin ทั้งปีอยู่ที่ 21% ทำได้ดีกว่าที่บริษัทตั้งเป้าไว้ตอนแรกในช่วง 18%-20%

# Netflix (NFLX US)

EPS ถูกกระทบจากค่าใช้จ่ายทางด้าน non-cash ขณะที่บริษัทยังมีการซื้อหุ้นคืนต่อเนื่อง

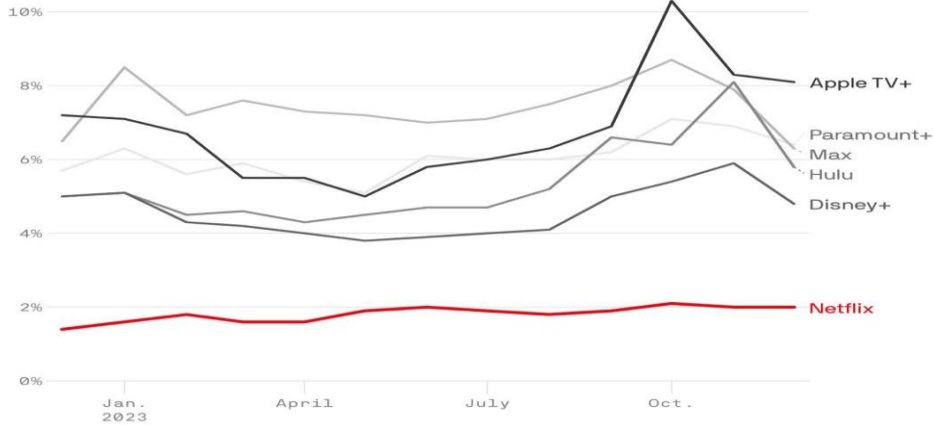
Share of Viewing, December 2023 (Streaming Only with Remainder being Linear + Other)



Source: Nielsen (Mexico, Poland, US), Kantar (Brazil, Spain), BARB (UK). The UK measures viewing across four screens (TV, smart phone, tablet and laptop), all others are TV only.

## Churn rate for select streaming platforms

Monthly; December 2022 to December 2023



Data: Antenna; Chart: Thomas Oide/Axios

- ซึ่งในไตรมาสบริษัทมีการนับรวมผลกระทบจากการขาดทุนที่ไม่ใช่เงินสดในด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากหนี้สกุลเงินยูโรมูลค่า \$239 ล้าน สำหรับไตรมาสแรกของปีนี้
- นอกจากนี้บริษัทมีการซื้อหุ้นคืนทั้งสิ้น 5.5 ล้านหุ้นคิดเป็นมูลค่า \$2.5 พันล้าน และยังคงเหลืออีก \$8.4 พันล้าน ภายใต้แผนอนุมัติการซื้อหุ้นคืน

แพ็คเกจโฆษณาเติบโตต่อเนื่อง หนุนผลประกอบการในระยะยาว รวมถึงเตรียมถ่ายทอดสด WWE ในต้นปีหน้า

- ในด้านของจำนวนสมาชิกในแพ็คเกจแบบมีโฆษณายังคงมีการเติบโตที่สูงดังเช่นไตรมาสก่อน เพิ่มขึ้น 70% QoQ มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 40% จากจำนวนบัญชีสมาชิกทั้งหมดของ Netflix สำหรับในตลาดที่มีการรองรับ และกำลังมองถึงการนำแบบแผน basic ออกจากการให้บริการในบางประเทศ ซึ่งอาจจะเริ่มจากในแคนาดา และ สหราชอาณาจักรในไตรมาส 2
- นอกจากนี้บริษัทยังได้ประกาศว่าตั้งแต่เดือนมกราคม 2025 จะมีการถ่ายทอดรายการ WWE ผ่านทาง Netflix แต่เพียงผู้เดียวทั้งในสหรัฐ แคนาดา สหราชอาณาจักร และ ลาตินอเมริกา พร้อมทั้งอาจจะมีประเทศหรือภูมิภาคอื่นๆที่เพิ่มขึ้นนอกเหนือจากนี้

ยังมองเห็นโอกาสในการเติบโตอีกเยอะในอนาคต

- ในปี 2024 ยังเห็นโอกาสอีกมาก ผ่านการสร้างมูลค่าที่เพิ่มขึ้นให้กับสมาชิก จากการพัฒนาในส่วนที่ให้บริการหลักอย่างหนังและซีรีส์ พร้อมกับการนำเสนออย่างอื่นที่วางขึ้น ทั้ง เกมส์ รายการสด นอกจากนี้รวมถึงการจัดตลาดธุรกิจโฆษณาที่จะเป็นตัวหนุนทั้งรายได้และกำไรอย่างมีนัยสำคัญในระยะยาว
- คาดว่ารายได้ปัจจัยเร่งจากการเติบโตของจำนวนสมาชิก รวมทั้ง ARM ที่ปรับตัวได้ดีขึ้นจากการปรับราคาบริการ เช่นเดียวกับการลงทุนในส่วนของบริษัทโฆษณา คาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อไปนี้ ถึงแม้จะมีฐานรายได้ที่เล็กและยังไม่ได้มีส่วนสำคัญต่อการเติบโตของรายได้รวมทั้งหมด แต่ตั้งเป้าไว้ว่ารายได้จะขยายตัวและช่วยหนุนการเติบโตอย่างมั่นคงตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นไป
- อย่างไรก็ตามคาดว่าจำนวนสมาชิกใหม่ที่เพิ่มขึ้นในไตรมาส 1 จะลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาส 4 ที่ผ่านมา ตาม seasonal แต่เชื่อว่าเพิ่มขึ้นได้ดีกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ 1.8 ล้าน
- บริษัทมอง Total addressable market (TAM) ทั้งหมดซึ่งรวมทั้ง Pay TV, หนัง, เกมส์ และ การโฆษณาของแบรนด์ต่างๆ มีมูลค่ามากกว่า \$6 แสนล้าน ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสอีกมาก เมื่อเทียบกับรายได้ของบริษัทที่คิดเป็นประมาณ 5% จากมูลค่าตลาดทั้งหมด รวมถึงส่วนแบ่งจำนวนผู้ชม TV ในแต่ละประเทศที่ยังน้อยกว่า 10% สะท้อนถึงโอกาสในการเติบโตอีกมาก

# Netflix (NFLX US)



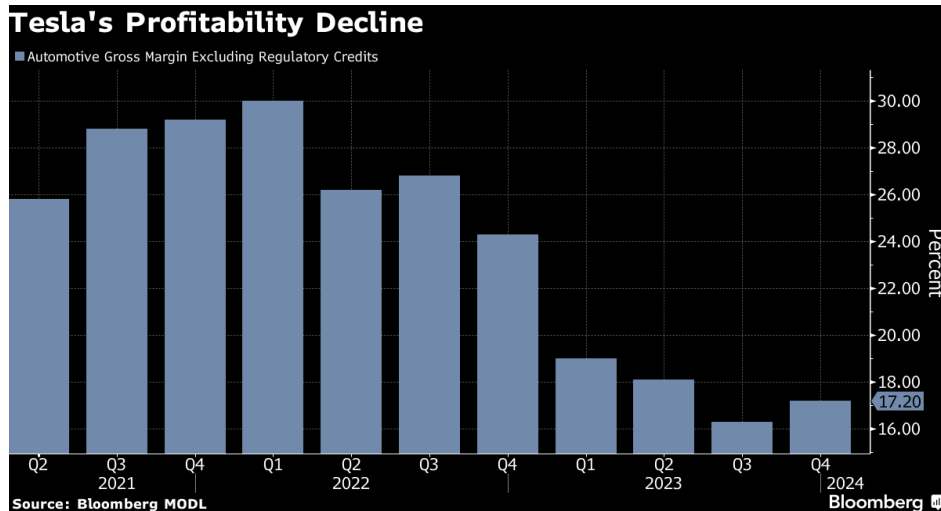
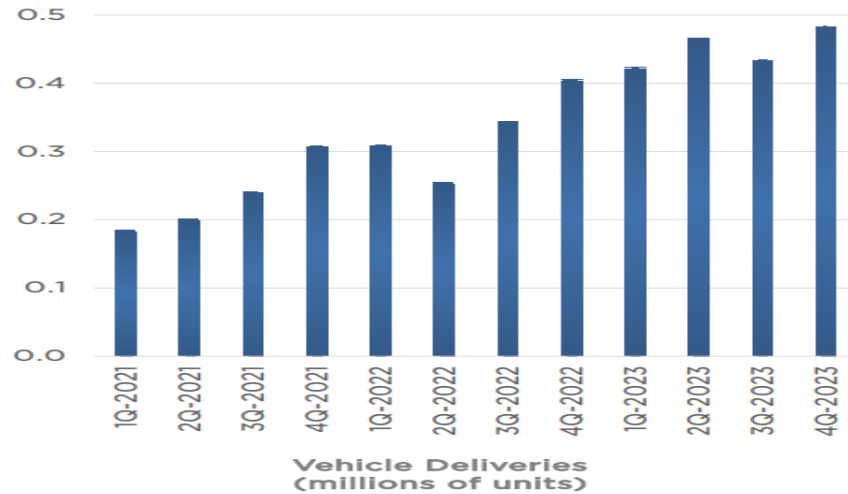
## มุมมองนักวิเคราะห์

- นักวิเคราะห์จาก JPMorgan (Overweight) มองว่าแม้ผลประกอบการของ Netflix จะออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาด แต่ยังมีปัจจัยที่สร้างความกังวลลดคืนราคาหุ้น โดยตลาดมองว่ารายได้จาก Ads ที่อาจจะลดลง
- นักวิเคราะห์จาก Morgan Stanley (Overweight) ยังคงมีมุมมองที่ Bullish ต่อ Netflix ถึงแม้ราคาหุ้นจะมีการปรับตัวขึ้นหลังการประกาศผลประกอบการ แต่เชื่อว่าหุ้นจะมีความ 'พรีเมียม' มากกว่าตลาดโดยรวม จากความสามารถในการเติบโตที่สูงและการสร้าง Free Cash Flow ที่มั่นคง
- นักวิเคราะห์จาก Evercore (Outperform) มีความมั่นใจที่เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับนักลงทุนและผู้บริหารที่เชื่อว่า โมเดล Subscription, adsupported video on demand และ Paid Sharing จะสามารถช่วยเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทได้อย่างมั่นคงในระยะยาว



# Tesla (TSLA US)

## KEY METRICS QUARTERLY (Unaudited)



## ไฮไลท์

- ผลประกอบการไตรมาส 4 รายได้รวมอยู่ที่ \$2.517 หมื่นล้าน โตขึ้น 3.5% YoY น้อยกว่าคาดที่ \$2.587 หมื่นล้าน
- ยอดส่งมอบรถยนต์ในไตรมาสอยู่ที่ 484,507 คัน เพิ่มขึ้น 20% YoY และ เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3 ที่ 435,059 คัน
- อย่างไรก็ตามบริษัทต้องมีการปรับลดราคาสินค้าเพื่อช่วยกระจายสินค้าคงคลัง ซึ่งยังเป็นปัจจัยกดดันอัตรากำไรและกำไรจากการดำเนินงาน ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 17.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 23.8% และต่ำกว่าคาดที่ 18.1%
- ขณะที่ถ้าดูอัตรากำไรขั้นต้นเฉพาะในส่วนรถยนต์อยู่ที่ 17.2% เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3 ที่ 16.3% และดีกว่าคาดที่ 15%
- Adj EPS อยู่ที่ 71 เซนต์ น้อยกว่าคาดที่ 73 เซนต์
- สำหรับแนวโน้มในอนาคตบริษัทกล่าวถึงการผลิตในปีที่คาดว่าม้อตราเติบโตที่ช้าลงอย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับปี 2023 จากความต้องการที่อ่อนตัวลง

## ภาพรวมปี 2023 โมเดล Y ยังเป็นตัวที่ได้รับความนิยมมากที่สุด

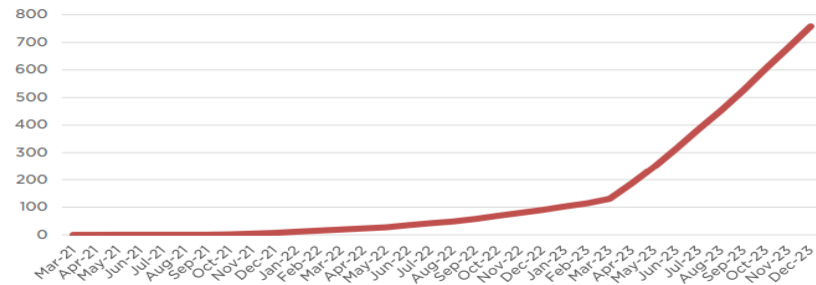
- ในปี 2023 รถยนต์ไฟฟ้าโมเดล Y นับเป็นตัวที่ขายดีที่สุด มียอดส่งมอบกว่า 1.2 ล้านคันทั่วโลก จากยอดส่งมอบรวมกว่า 1.8 ล้านคัน ในส่วนของต้นทุนในการผลิตรถยนต์ต่อคันยังปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยทางบริษัทยังคงมุ่งเน้นในการเพิ่มอัตราผลผลิต รวมทั้งการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคต และการหาแนวทางเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของต้นทุนที่ดีขึ้นในปี 2024
- ในช่วงเดือนธันวาคมมีการเปิดตัว V12 ของ FSD Beta ซึ่งมีการฝึกฝนด้วยการใช้ข้อมูลของระยะทางในการจับที่จากรถมากกว่า 1 ล้านคัน ซึ่งระบบมีการใช้ AI เพื่อช่วยในการควบคุมรถยนต์แทนที่จะเป็นการป้อนคำสั่งในทุกๆ พฤติกรรมของการขับขี่แทน ทำให้มองว่า V12 จะก้าวเข้ามาเป็นยุคใหม่ของเส้นทางการพัฒนาการขับขี่แบบเต็มรูปแบบในอนาคต

# Tesla (TSLA US)

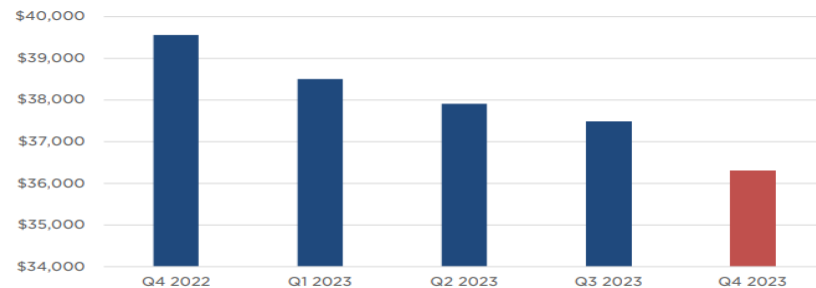
Current Installed Annual Vehicle Capacity

Region	Model	Capacity	Status
California	Model S / Model X	100,000	Production
	Model 3 / Model Y	550,000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>950,000	Production
Berlin	Model Y	375,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
	Cybertruck	>125,000	Production
Nevada	Tesla Semi	-	Pilot production
Various	Next Gen Platform	-	In development
TBD	Roadster	-	In development

Installed capacity = current production rate and there may be limitations discovered as production rates approach capacity. Production rates depend on a variety of factors, including equipment uptime, component supply, downtime related to factory upgrades, regulatory considerations and other factors.



Cumulative miles driven with FSD Beta (millions)



Cost of goods sold per vehicle

## รายได้เติบโตเพียงเล็กน้อยขณะที่กำไรปรับตัวลดลงจากราคายอดนิยมที่ลดลง

- รายได้ที่เติบโตขึ้นได้แรงหนุนมาจากการเติบโตในส่วนของยอดส่งมอบ และธุรกิจอื่นๆ อย่าง Energy generation and storage และ services and others ชดเชยกับราคายอดนิยมที่ปรับตัวลดลง และการรับรู้รายได้จาก FSD ที่ชะลอลง เนื่องจาก FSD Beta มีการเปิดตัวใน North America ช่วงไตรมาส 4 ปี 2022
- ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงจากราคายอดนิยมที่ลดลงเนื่องจากกลยุทธ์ทางด้านราคา พร้อมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ทั้งจาก AI และ ปรุจกทางด้าน R&D อื่นๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการเพิ่มกำลังการผลิต Cybertruck ชดเชยกับต้นทุนค่าใช้จ่ายในการผลิตต่อคันที่ลดลง ซึ่งรวมทั้งการลดลงจากราคาวัตถุดิบหลักที่ใช้ ค่าขนส่งที่ลดลง พร้อมกับการเติบโตของยอดส่งมอบ และการเติบโตของกำไรในส่วน Energy Generation and Storage

## ความสามารถในการผลิตเพิ่มขึ้น

- ในด้านความสามารถในการผลิตรถยนต์ หลังจากตามกำหนดในไตรมาส 3 บริษัทมีการหยุดการผลิตบางส่วนเพื่ออัปเดตการผลิต ในไตรมาส 4 บริษัทสามารถผลิตรถยนต์ทั่วโลกในอัตราที่สูงที่สุดเกือบ 2 ล้านคันต่อปีในไตรมาสนี้ ขณะที่โรงงาน gigafactory ในเท็กซัส เริ่มมีการผลิตและส่งออกรถยนต์ Cybertruck ต่อผู้บริโภคในล็อตแรก และคาดว่าจะการเพิ่มกำลังการผลิตสำหรับ Cybertruck นั้น อาจจะใช้เวลานานกว่าโมเดลอื่นๆเนื่องจากการผลิตที่มีความซับซ้อน ส่วนโรงงานในจีนที่ซึ่งไถ้กลับมาดำเนินการผลิตด้วยอัตราปกติ หลังจากก่อนหน้านี้ในไตรมาส 3 มีการลดช่วงเวลาลง เนื่องการอัปเดตสำหรับการผลิต Model 3 ตัวอัปเดตใหม่ เช่นเดียวกับในฝั่งยุโรป อย่างโรงงานในเบอร์ลินที่การผลิตเพิ่มขึ้นในไตรมาส 4 จากทั้งอัตราการผลิตรายสัปดาห์ที่ทำจุดสูงสุดใหม่และปรับตัวได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 7 ติดต่อกัน

## กำลังเร่งพัฒนารถยนต์ตัวใหม่ คาดมาในปี 2025

- ทาง Elon Musk ได้เผยถึงรถยนต์ตัวใหม่ที่มีราคาถูกลง เพื่อให้ผู้บริโภคสามารถเข้าถึงได้มากยิ่งขึ้น คาดว่าจะเริ่มผลิตในโรงงานเท็กซัสตั้งแต่ช่วงกลางปี 2025 ตามการรายงานของทาง Reuters ในก่อนหน้านี้ที่เผยว่าทางบริษัทได้มีการบอกให้ทางซีพีพีหลายเออร์เตรียมพร้อมสำหรับการผลิตรถยนต์ขนาดเล็กลงอย่างครอสโอเวอร์ ในช่วงเดือนมิถุนายน 2025 หลังจากบริษัทเสียส่วนแบ่งทางการตลาดสำหรับรถยนต์ไฟฟ้าที่มีราคาไม่แพงให้กับคู่แข่งอย่างเช่น BYD IU

## Tesla (TSLA US)

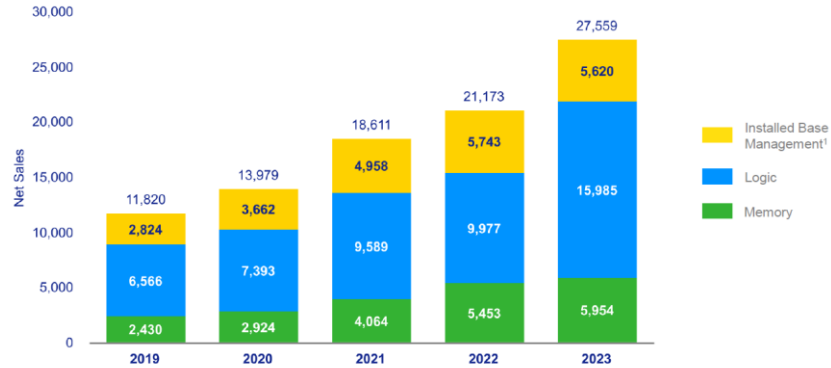


## มุมมองนักวิเคราะห์

- นักวิเคราะห์จาก Goldman Sachs (Neutral) มองว่ายอดขายและกำไรของปี 2024 ที่ผู้บริหารคาดว่าจะมีการชะลอตัวลงจะเป็นแรงกดดันหลักของราคาหุ้นในปีนี้ แต่ถึงอย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ก็ยังเชื่อว่าบริษัทอยู่ในตำแหน่งที่ดีสำหรับการเติบโตในระยะยาว เนื่องจากเป็นผู้นำในตลาดยานยนต์ไฟฟ้าและพลังงานสะอาด
- นักวิเคราะห์จาก Citi (Neutral) มองว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทมีแนวโน้มที่ดีขึ้น แต่การที่บริษัทไม่ได้ให้ทิศทางเกี่ยวกับยอดขายในปี 2024 ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ทั้งนี้เชื่อว่าการคาดการณ์ของ consensus จะถูก de-rate เนื่องจากผลประกอบการของทั้งปียังมีความไม่ชัดเจน
- นักวิเคราะห์จาก Barclays (Equal-weight) มองว่าผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาไม่ได้แย่เท่าที่คาด โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่ออกมาอยู่ที่ 17.2% ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดที่ 17.0% แต่ถึงอย่างไรก็ตามการคาดการณ์ของยอดขายการผลิตและกำไรสำหรับปี 2024 ยังมีความไม่แน่นอนสูง

# ASML (ASML NA, ASML US)

Total net sales € million by End-use



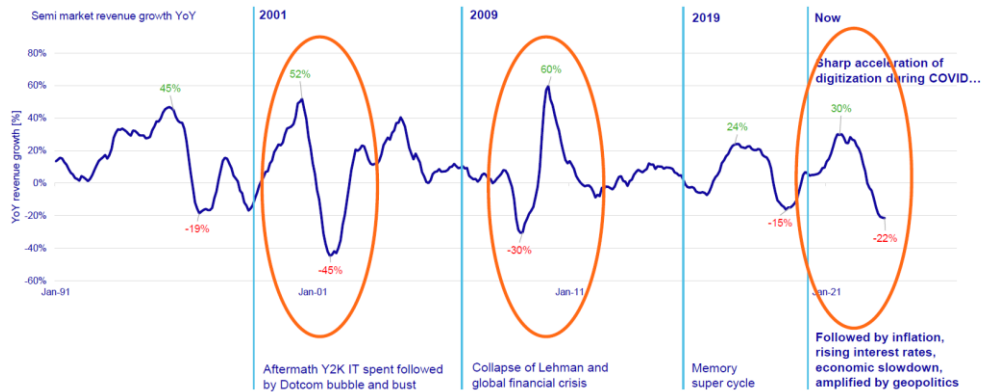
<sup>1</sup> Installed Base Management equals our net service and field option sales

ASML January 24, 2024

Page 11  
Public

## History shows that a period of downturn is followed by significant growth

Past upturns required a steep ramp – we must be ready



ASML January 24, 2024

Page 9  
Public

## ไฮไลท์

- ผลประกอบการไตรมาส 4 รายได้รวมออกมาอยู่ที่ 7.24 พันล้านยูโร เติบโต 8.5% QoQ และ 12.55% YoY ตีกว่าคาดที่ 6.93 พันล้านยูโร
- ยอดส่งมอบในไตรมาสนี้ออกมาอยู่ที่ 124 เครื่อง เติบโต 17% YoY และออกมาดีกว่าคาดที่ 120.2 เครื่อง
- ยอด Bookings ยังออกมาอยู่ที่ 9.19 พันล้านยูโร สูงกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่ 2.60 พันล้านยูโร พลิกกลับมาเติบโต 45.44% YoY เป็นครั้งแรกตั้งแต่ไตรมาส 3 ของปี 2022 และยิ่งออกมาดีกว่าคาดที่ 3.57 พันล้านยูโร
- อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรจากการดำเนินงานออกมาอยู่ที่ 51.4%/ 33.1% ตีกว่าคาดทั้งสองรายการที่ 50.8%/ 32% ตามลำดับ
- กำไรสุทธิต่อหุ้นออกมาอยู่ที่ 5.20 ยูโร เติบโต 13.04% YoY ออกมาดีกว่าคาดที่ 4.80 ยูโร
- สำหรับไตรมาส 1 ผู้บริหารคาดว่ารายได้จะอยู่ระหว่าง 5 – 5.5 พันล้านยูโร ซึ่งต่ำกว่าคาดที่ 6.23 พันล้านยูโรและมองว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ในกรอบ 48 – 49% ต่ำกว่าคาดเพียงเล็กน้อยที่ 50.9%

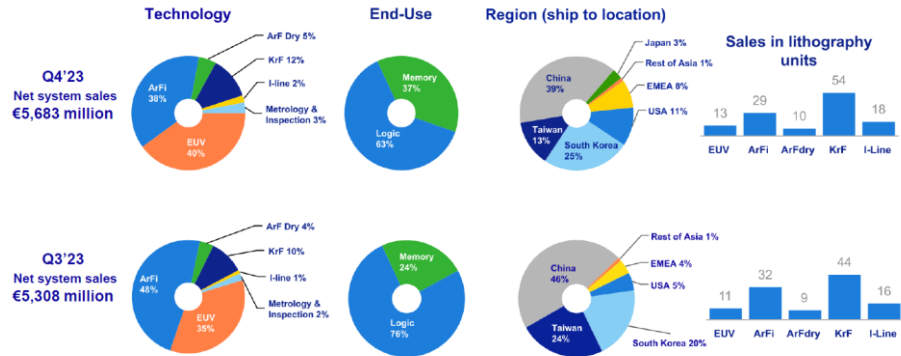
## อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ผ่านพ้นจุดต่ำสุด พร้อมกับสัญญาณฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

- ปี 2023 นับเป็นอีกปีที่มีการเติบโตอย่างแข็งแกร่ง 30% YoY รวมทั้งบริษัทมีการจัดส่งโมดูลแรกสำหรับเครื่อง EXE:5000 ซึ่งเป็นเครื่อง High NA EUV system ที่เหมาะสำหรับใช้ในการผลิตชิป node 2 นาโนเมตร ให้กับลูกค้าก่อนสิ้นปีที่ผ่านมา
- สำหรับภาพของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ยังคงมีพัฒนาการที่ต่อเนื่องในการผ่านพ้นจุดต่ำสุดของวัฏจักร ถึงแม้ว่ากลุ่มลูกค้าจะยังมีความไม่มั่นใจต่อรูปแบบของการฟื้นตัวในตลาดเซมิคอนดักเตอร์ในปีก็ตาม แต่ก็ยังเห็นสัญญาณเชิงบวกบางอย่าง ทั้งระดับสินค้าคงคลังปลายทาง และการใช้ประโยชน์จากเครื่องมือ lithography ที่ปรับตัวได้ดีขึ้นต่อเนื่อง รวมทั้งยอดคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งในไตรมาส 4 เป็นปัจจัยหนุนที่ชัดเจนต่อการฟื้นตัวของความต้องการในอนาคต



# ASML (ASML NA, ASML US)

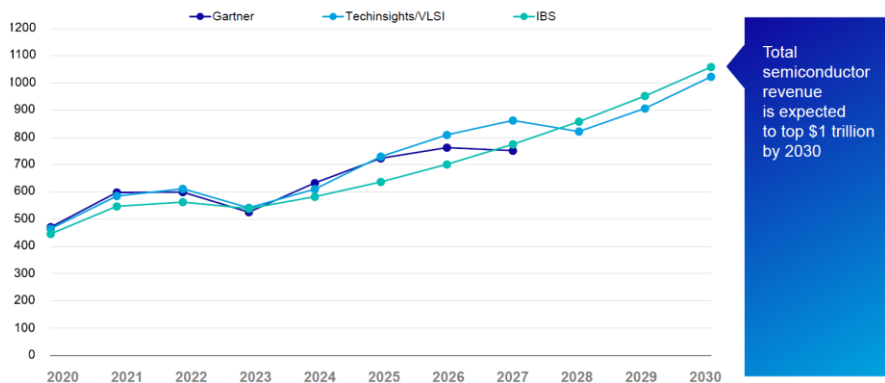
## Net system sales breakdown (Quarterly)



ASML January 24, 2024

Page 9 Public

## Market expectations remain unchanged: around 1 trillion of sales by 2030



ASML January 24, 2024

Page 7 Public

## มองปีไม่ได้หือหว่า แต่ปีหน้ามาแน่นอน

- อย่างไรก็ตามบริษัทยังคงมีมุมมองที่อนุรักษ์นิยมสำหรับปีนี้ทั้งปี โดยคาดว่ารายได้ในปี 2024 จะใกล้เคียงกับปี 2023 โดยเมื่อแบ่งตามตลาดมองรายได้ในส่วน Logic จะต่ำกว่าปี 2023 เล็กน้อย ขณะที่รายได้ในส่วน Memory จะเติบโตเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2023 ได้ปัจจัยหนุนโดยเฉพาะจากการเปลี่ยนเข้าสู่ DRAM technology node เพื่อรองรับสำหรับ advanced memories อย่าง DDR5 และ HBM ซึ่งมองว่าในครึ่งปีหลังของปีนี้จะแข็งแกร่งในช่วงครึ่งปีแรก และมองว่าจะมีการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025

## ระยะยาวมองรายได้และอัตรากำไรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

- ภายใต้สถานการณ์ตลาดที่แตกต่าง บริษัทได้มีการจัดทำโมเดลที่น่าเสนอในงาน Investor Day ในช่วงเดือนพฤศจิกายน 2022 ที่ยังคงสะท้อนให้เห็นถึงโอกาสการเติบโตของผลประกอบการในปี 2025 ที่มองรายได้อยู่ในช่วง 3 หมื่นล้านยูโร-4 หมื่นล้านยูโร อัตรากำไรขั้นต้นที่ประมาณ 54%-56% และมองในปี 2030 รายได้ในช่วง 4.4 หมื่นล้าน-6 หมื่นล้าน ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นระหว่าง 56%-60%

## ผลกระทบที่ได้รับจากการมาตรการควบคุมการส่งออก

- ผลกระทบจากการห้ามส่งของสินค้าบางรุ่นไปจีน บริษัทเผยอย่างที่เคยกล่าวไปในไตรมาส 3 มองว่าจะกระทบกับรายได้จากจีนในปี 2023 จะมีต่อผลกระทบของรายได้ในปี 2024 ซึ่งมองว่าอยู่ที่ประมาณ 10%-15% ของรายได้ยอดขายในจีนปี 2023
- ขณะที่ไตรมาสล่าสุดยอดขายในจีนมีสัดส่วนต่อรายได้รวมอยู่ที่ 39% โดยมีการลดลงจาก 46% ในไตรมาส 3 ซึ่งเป็นหนึ่งในสัญญาณที่ดีของการลดการพึ่งพาจากจีน

## ASML (ASML NA, ASML US)



## มุมมองนักวิเคราะห์

- นักวิเคราะห์จาก Jefferies (Buy) มองว่าผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาแข็งแกร่งโดยได้รับแรงหนุนจากยอดการจอง (Bookings) ที่ออกมาสูงกว่าคาด 165% รวมไปถึงภาคการนำอัตราดอกเบี้ยทยอยได้และกำไรขั้นต้นของปี 2025 ที่ออกมาดีกว่าคาด
- นักวิเคราะห์จาก Citi (Buy) มองว่าราคาหุ้นปรับตัวขึ้นแรงหลังจากการประกาศผลประกอบการเนื่องจาก ตลาดคาดหวังยอดสั่งซื้อ (Bookings) จะเริ่มเห็นการฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง 2024 แต่ยอดสั่งซื้อในไตรมาส 4 กลับออกมาสูงกว่าคาด 165% ซึ่งสะท้อนความเชื่อมั่นของลูกค้าต่อแนวโน้มระยะกลางและระยะยาว

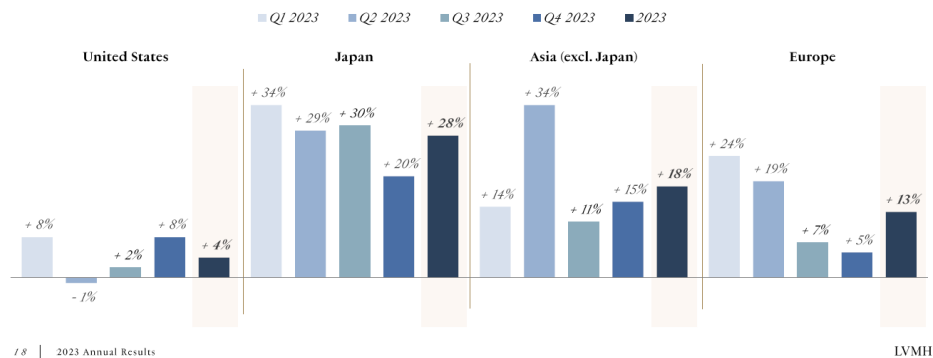
## LVMH (MC FP)

2023: a new record year for LVMH



Double-digit organic revenue growth in Europe, Japan and Rest of Asia for 2023; continued growth in the US

Quarterly organic revenue change by region (in %) versus same period of 2022



## ไฮไลท์

- ผลประกอบการไตรมาส 4 รายได้รวมออกมาอยู่ที่ 2.40 หมื่นล้านยูโร เติบโต 5.5% YoY ตีกว่าคาดที่ \$2.37 หมื่นล้าน
- โดยรายได้ที่ไม่ได้รับผลกระทบจากค่าเงินมีการเติบโต 10% จากปีก่อนหน้าและตีกว่าคาดที่ 8.17% แบ่งเป็น
  - รายได้หลักได้จาก Fashion & Leather Goods (มีส่วนรายได้อยู่ที่ 47%) เติบโต 9.0% ต่ำกว่าคาดที่ 9.14%
  - รายได้จาก Selective Retailing (สัดส่วนรายได้อยู่ที่ 22.8%) เติบโต 21% ตีกว่าคาดที่ 14%
  - รายได้ Watches & Jewelry (สัดส่วนรายได้อยู่ที่ 12.3%) เติบโต 3% ตีกว่าคาดที่ 2.93%
  - รายได้ Perfumes & Cosmetics (สัดส่วนรายได้อยู่ที่ 9.4%) เติบโต 10% ตีกว่าคาดที่ 9.41%
  - รายได้ Wines & Spirits (สัดส่วนรายได้อยู่ที่ 8.5%) เติบโต 4% ตีกว่านักวิเคราะห์คาดว่าจะหดตัวลง 7.47%
- ในเชิงรายได้ตามภูมิภาคที่ไม่นับผลกระทบจากค่าเงินแบ่งเป็น
  - รายได้ US เพิ่มขึ้น 8% ตีกว่าคาดที่ 1.89%
  - รายได้ Asia exclude Japan เพิ่มขึ้น 15% YoY น้อยกว่าคาดที่ 19.8% YoY
  - รายได้ Japan เพิ่มขึ้น 20% ตีกว่าคาดที่ 14%
  - รายได้ Europe เพิ่มขึ้น 5% น้อยกว่าคาดที่ 5.46%

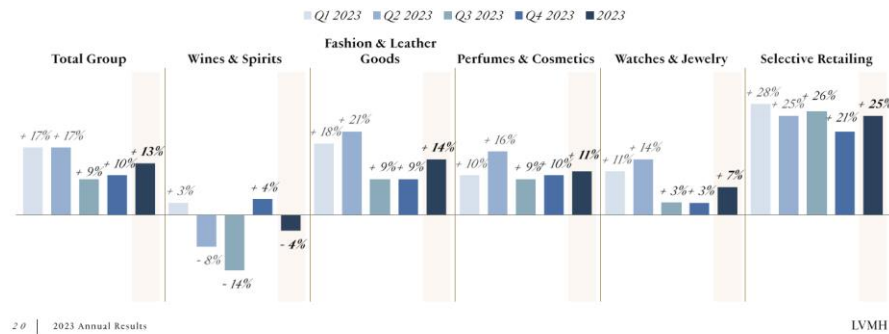
## รายได้และกำไรปี 2023 ทำจุดสูงใหม่ ขณะที่อัตรากำไรยังคงหยุดยั้ง

- ผลประกอบการปี 2023 รายได้ทำจุดสูงที่สุดใหม่อยู่ที่ 8.62 หมื่นล้านยูโร คิดเป็นอัตรากำไรเติบโตแบบ organic growth ที่ 13% YoY ซึ่งเมื่อดูการเติบโตของรายได้ในแต่ละกลุ่มธุรกิจ พบมีการเติบโตเกือบทั้งหมด ยกเว้นเพียงแคในส่วนของ Wines & Spirits ที่พบกับฐานและระดับสินค้าคงคลังที่อยู่ในระดับสูง
- ในส่วนของการเติบโตเชิงภูมิภาคทั้งในฝั่ง Europe, Japan และ Rest of Asia มีการเติบโตในระดับ double-digit
- การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 2.28 หมื่นล้านยูโร เพิ่มขึ้น 8% YoY โดยอัตรากำไรการดำเนินงานในปัจจุบันอยู่ระดับค่อนข้างมีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับปี 2022 เช่นเดียวกับกำไรสุทธิที่ 1.52 หมื่นล้านยูโร ที่เพิ่มขึ้น 8% YoY เช่นเดียวกัน

# LVMH (MC FP)

Solid performance with divisional contrasts

Quarterly organic revenue change by region (in %), versus same period of 2022

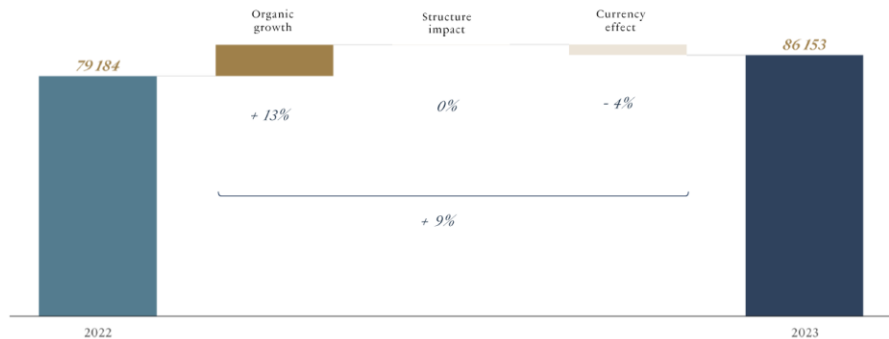


20 | 2023 Annual Results

LVMH

Organic revenue up 13%

2023 evolution of revenue (in million of euros)



16 | 2023 Annual Results

LVMH

The principles used to determine the net impact of exchange rate fluctuations on the revenue of entities reporting in foreign currencies and the net impact of changes in the scope of consolidation are described on page 9 of the Financial Document 2023.

## โมเมนต์ในแต่ละธุรกิจยังคงแข็งแกร่ง ยกเว้นในส่วนของ Wine & Spirits

- ธุรกิจในกลุ่ม Fashion & Leather Goods ที่รวมทั้งแบรนด์อย่าง Louis Vuitton, Christian Dior, Celine, Fendi, Loro Piana, Loewe และ Marc Jacobs สามารถทำเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดทั่วโลกได้มากขึ้น
- นอกจากนั้นยังรวมถึงโมเมนต์ที่แข็งแกร่งในส่วนของน้ำหอมและเครื่องสำอางในทุกๆภูมิภาค ที่สามารถสร้างความสำเร็จได้อย่างต่อเนื่องในระดับโลก อย่างน้ำหอม Sauvage ของ Dior นับเป็นอีกครั้งที่เป็นน้ำหอมที่ขายดีที่สุดในโลกในปี 2023
- เช่นเดียวกับการเติบโตอย่างแข็งแกร่งในจิวเวลรี่และความคิดสร้างสรรค์อันทรงสำหรับในกลุ่ม Watches & Jewelry โดยเฉพาะในแบรนด์อย่าง Tiffany, Bulgari และ TAG Huer
- นอกจากนั้นผลประกอบการที่โดดเด่นของ Sephora ก็เป็นสิ่งยืนยันถึงตำแหน่งของผู้นำในส่วนของผู้ค้าปลีกสินค้าทางด้านความงาม และหนุนให้รายได้ในส่วน Selective Retailing เติบโตต่อเนื่อง รวมทั้งในส่วนของ DFS ที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวระหว่างประเทศจากนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวกลับมา ในปลายทางอย่างฮ่องกงและมาเก๊า
- ขณะที่ในส่วนของ Wine & Spirits สามารถสร้างการเติบโตได้ดีจากในส่วนของ champagne จากทั้งในยุโรปและญี่ปุ่น ชดเชยกับสภาพแวดล้อมที่ไม่เป็นใจในฝั่งสหรัฐ ขณะที่ Hennessy cognac ได้รับผลกระทบจากการฟื้นตัวในจีนที่ผสมผสานและความต้องการที่กลับมาสู่ระดับปกติหลังโควิดในสหรัฐ โดยยังคงพยายามรักษาระดับสินค้าคงคลังที่เหมาะสมในกลุ่มผู้ค้าปลีกอย่างต่อเนื่อง

## ผู้บริหารยังคงมั่นใจในอนาคต

- ทางด้าน Bernad Arnault CEO ให้ความเห็นถึงผลประกอบการในปี 2023 ที่แสดงออกมาได้นำประทับใจถึงแม้จะเผชิญกับความท้าทายจากทั้งเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งบริษัทสามารถทำรายได้และกำไรที่เติบโตทำจุดสูงสุดใหม่
- ปี 2024 บริษัทยังคงมั่นใจถึงความสามารถในการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากทั้งคุณภาพสินค้าและความคิดสร้างสรรค์ที่โดดเด่นในสินค้าที่เสนอให้กับลูกค้า เช่นเดียวกับทีมบริหารที่มีอาชีพ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทยังคงโดดเด่นและสามารถสร้างส่วนแบ่งทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง



## LVMH (MC FP)



## มุมมองนักวิเคราะห์

- นักวิเคราะห์จาก Stifel (Buy) มองว่าผลประกอบการไตรมาสนี้ได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าใรออกมาแข็งแกร่งและการฟื้นตัวของรายได้ในสหรัฐ มากไปกว่านั้นผลประกอบการของทั้งปียังได้แรงหนุนจากความสามารถในการทำกำไรที่สูง การควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการฟื้นตัวของธุรกิจ Wine & Spirits
- นักวิเคราะห์จาก Alphavalue (Add) มองว่าผลประกอบการปี 2023 มีความทนทานสูงมากโดยเห็นได้จากอัตราการเติบโตของรายได้และกำไรที่ออกมาดีนักวิเคราะห์คาด มากไปกว่านั้นยังเห็นการ turnaround ของธุรกิจ Wine & Spirits ในไตรมาส 4 และธุรกิจ selective retailing ที่เติบโตได้อย่างโดดเด่น
- นักวิเคราะห์จาก Citi (Buy) กล่าวว่าในช่วงการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารมีน้ำเสียงที่มั่นใจ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของรายได้ที่บวกรสำหรับปี 2024
- นักวิเคราะห์จาก Cowen (Outperform) มองว่า Highlights ของผลประกอบการไตรมาส 4 คือ 1) การบริโภคในจีนและสหรัฐที่ยังแข็งแกร่งอยู่ 2) การคาดการณ์ผลประกอบการปี 2024 ที่สดใสมากขึ้น 3) Product mix ที่หลากหลายทำให้การเติบโตและอัตรากำไรมีความทนทาน

# Intel (INTC US)

## ไฮไลท์

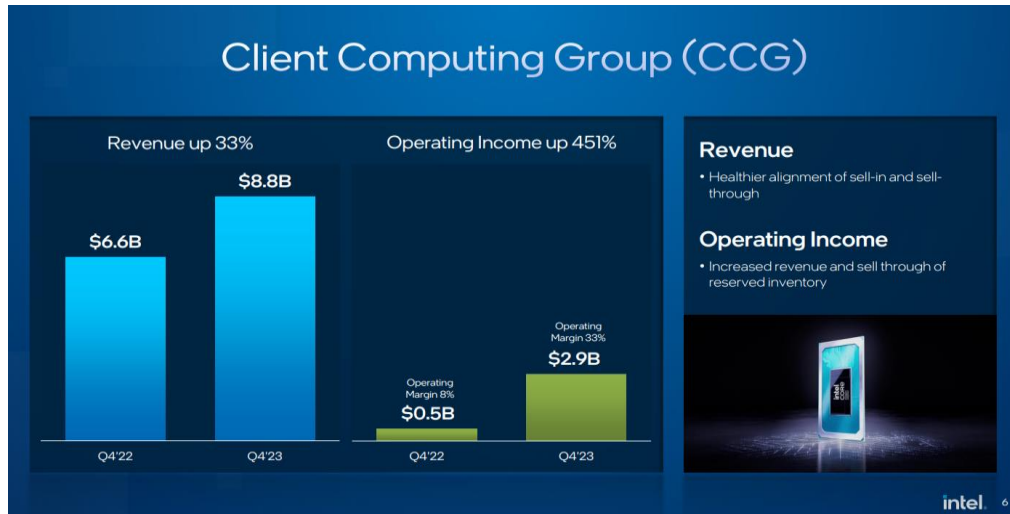
- ไตรมาส 4 รายได้อยู่ที่ \$1.54 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 9.7% YoY ตีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ \$1.52 หมื่นล้าน
- ผลประกอบการที่โดดเด่นนั้นได้แรงหนุนจากในกลุ่มธุรกิจ client computing ที่ทำได้อย่างแข็งแกร่งชดเชยกับการอ่อนตัวในกลุ่ม data center และ AI
  - รายได้ Client computing ที่ส่วนใหญ่เป็น PC processor โตขึ้น 33% YoY มาอยู่ที่ \$8.8 พันล้าน ตีกว่าคาดที่ \$8.42 พันล้าน
  - รายได้ datacenter และ AI ปรับตัวลดลง 10% YoY มาอยู่ที่ \$4 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$4.08 พันล้าน
  - รายได้ Network & Edge อยู่ที่ \$1.47 พันล้าน ต่ำกว่าคาดที่ \$1.55 พันล้าน
  - รายได้ Mobileye อยู่ที่ \$637 ล้าน ตีกว่าคาดที่ \$627.2 ล้าน
  - รายได้ Intel Foundry Services อยู่ที่ \$291 ล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$342.5 ล้าน
- Adj EPS อยู่ที่ 54 เซนต์ ตีกว่าคาดที่ 45 เซนต์
- สำหรับแนวโน้มในไตรมาสปัจจุบันบริษัทคาดว่าจะรายได้อยู่ในช่วง \$1.22 หมื่นล้าน-\$1.32 หมื่นล้าน น้อยกว่านักวิเคราะห์คาดไว้ที่ \$1.43 หมื่นล้าน และมอง Adj EPS อยู่ที่ประมาณ 13 เซนต์ น้อยกว่าคาดที่ 35 เซนต์

## ผู้บริหารเน้นย้ำถึงการเปลี่ยนแปลง เพื่อสร้างมูลค่าระยะยาวให้กับบริษัท

- Pat Gensinger CEO กล่าวว่าผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาแข็งแกร่งและตีกว่าที่บริษัทคาดไว้จากรายได้ที่ทำได้ดีตีกว่าคาดสี่ไตรมาสติดต่อกัน ด้วยการพัฒนามากมกบนการเปลี่ยนแปลงของบริษัท ที่มุ่งเน้นในการเร่งการดำเนินงานและนวัตกรรมต่างๆ ที่สามารถสร้างผลลัพธ์ที่แข็งแกร่งให้กับลูกค้าด้วยสินค้าของบริษัท
- ไตรมาส 4 บริษัทมีการเร่งการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่อง และสามารถบรรลุตามคำมั่นที่ให้ไว้ในการประหยัดต้นทุน \$3 พันล้านในปี 2023 ซึ่งคาดว่าจะปลดล็อกประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้นต่อไปในปี
- ในปี 2024 ยังคงมุ่งมั่นอย่างต่อเนื่องในการเป็นผู้นำในแต่ละสินค้า และการขยายธุรกิจ foundry สำหรับลูกค้าภายนอก เพื่อขยายขนาดในการเป็นผู้ผลิตระดับโลก
- นอกจากนั้นยังรวมถึงภารกิจในการนำ AI ไปสู่ในทุกแห่งหนที่จะช่วยสร้างมูลค่าในระยะยาวสำหรับผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท



# Intel (INTC US)

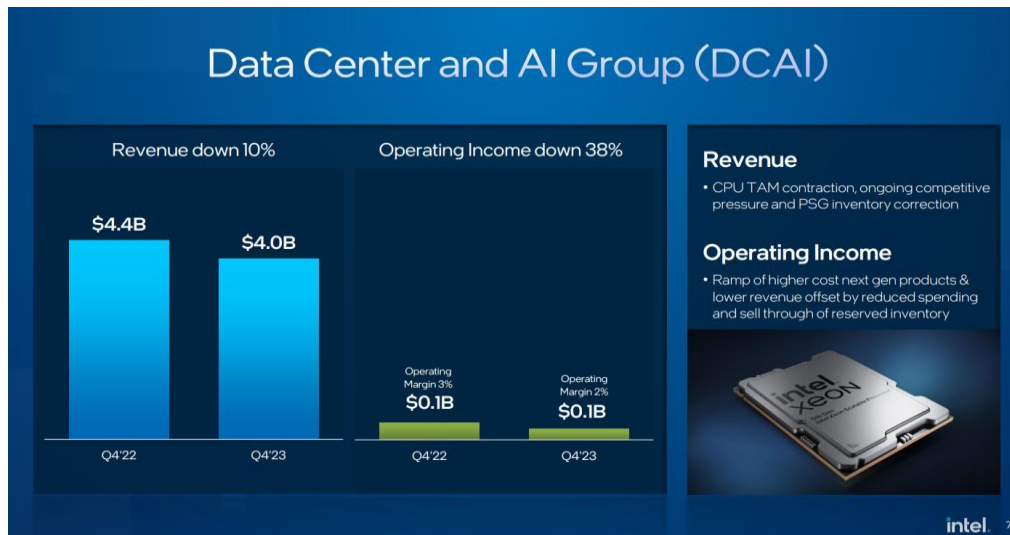


### Client Computing หนุนการเติบโตของรายได้รวม และกำไรที่ดีกว่าคาด

- รายได้ในกลุ่ม Client computing ที่ส่วนใหญ่เป็น PC processor โตขึ้น 33% YoY มาอยู่ที่ \$8.8 พันล้าน ท่ามกลางความต้องการในคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลที่เพิ่มสูงขึ้น
- Data center and AI หดตัวด้วยแรงกดดันจากทางการแข่งขันที่ยังมีอย่างต่อเนื่อง และ ในส่วนของระดับสินค้าคงคลัง Programmable Solutions Group อย่างพวกชิปที่สามารถโปรแกรมเข้าไปได้ มีการปรับตัวลดลง
- Intel Foundry Service เพิ่มขึ้น 63% YoY จากการเร่งตัวของออเดอร์ซื้อ traditional packaging ขณะที่ขาดทุนมากขึ้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายการลงทุนที่สูงขึ้นเพื่อสนับสนุนต่อการเติบโตในระยะยาว

### เป้าหมายในการผลิตด้วยเทคโนโลยีที่ล้ำสมัยยังคงอยู่ในเส้นทาง พร้อมกับการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ

- บริษัทยังคงอยู่ในเส้นทางในการไปสู่เป้าหมาย 5N4Y (การสร้างเทคโนโลยีกระบวนการผลิตที่แตกต่างกัน 5 ระดับ ภายใน 4 ปี) และรักษาระดับความเป็นผู้นำในด้านสมรรถภาพของทรานซิสเตอร์ภายในปี 2025
- Intel 3 (process Node) กลายเป็น node ที่ล้ำสมัยตัวแรกที่บริษัทมีการเสนอให้กับลูกค้าในธุรกิจ Intel Foundry Services ที่มาพร้อมกับประสิทธิภาพที่แข็งแกร่งและผลตอบแทนที่ก้าวหน้านั้น นอกจากนั้นได้มีการติดตั้งเครื่อง High-NA EUV นับเป็นเครื่องแรกในอุตสาหกรรม เพื่อใช้สำหรับการพัฒนาและจัดการกับความท้าทายที่นอกเหนือจากการผลิต Intel 18A (Process node)
- ในส่วนของ Data Center and AI ยังมีโมเมนตัมที่แข็งแกร่งสำหรับชิปโปรเซสเซอร์ 4th Gen Intel Xeon ที่มียอดขายสูงกว่า 2.5 ล้านชิ้นนับตั้งแต่เปิดตัวเดือนมกราคม 2023 ขณะที่ไตรมาส 4 มีการเปิดตัว 5th Gen Intel Xeon ซึ่งมีการปรับปรุง AI workload และ ประสิทธิภาพของ AI inference ที่สูงขึ้น 42% เมื่อเทียบกับตัว 4th Gen Intel Xeon ก่อนหน้านี้ โดยปัจจุบัน 5th Gen Intel Xeon จะมียูใน Alibaba Cloud พร้อมกับกำลังนำเสนอให้กับผู้ให้บริการคลาวด์หลากหลายราย เตรียมส่งมอบพร้อมกับ OEM ในเดือนหน้า
- ในส่วนของ Client Computing Intel เริ่มต้นยุคของ AI PC ด้วย Intel Core Ultra processor ที่สร้างบน Intel 4 (Process node) ซึ่งนับเป็นชิป processor ที่มีความสามารถทางด้าน AI และ ประหยัดพลังงานมากที่สุดของ Intel เหมาะสำหรับทั้งใน CPU, GPU และ NPU



## Intel (INTC US)



## มุมมองนักวิเคราะห์

- นักวิเคราะห์จาก Truist Securities (Hold) มองว่าถึงแม้ประกอบการไตรมาส 4 จะออกมาดีกว่าคาด แต่ราคาหุ้นปรับตัวลงเนื่องจากแรงกดดันจากการคาดการณ์กำไรในไตรมาส 1 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด
- นักวิเคราะห์จาก Vital Knowledge มองว่าผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาดีเนื่องจากได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรม PC แต่รายได้จากธุรกิจอื่นกลับออกมาต่ำกว่าคาด
- นักวิเคราะห์จาก Wells Fargo (Equalweight) มองว่าราคาหุ้นถูกกดดันจากการคาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 1 ที่ต่ำกว่าคาด มากไปกว่านั้นนักลงทุนยังมีความกังวลต่อส่วนแบ่งทางการตลาดที่ต่ำท่ามกลางการแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม AI





# GSPA : Global Strategy portfolio Advisory

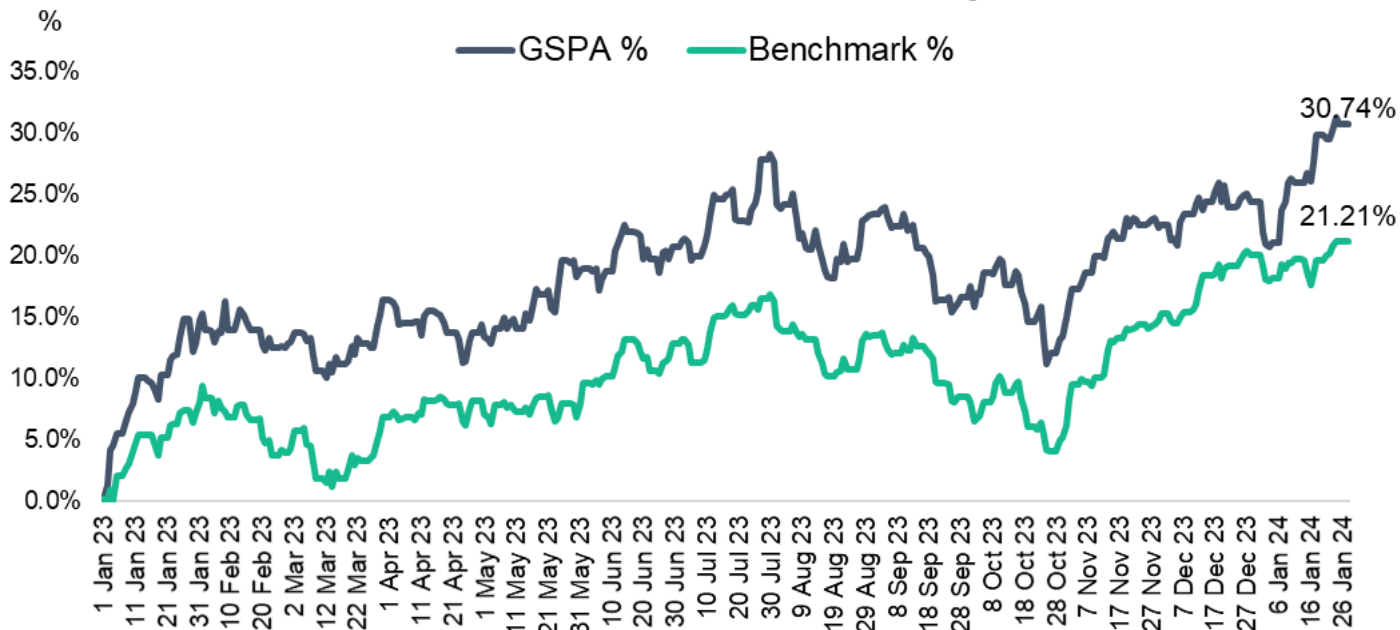
# GSPA : Performance SI +30.74%, ACWI +21.21%

Stock Recommend				Support	% To	Consensus	Upside /	Weight
Name	Start	Last Price	Return	Level	Trailing	Target	Downside	
META US Equity	8 Feb 23	383.45	109.0%	300.00	27.8%	389.48	1.6%	5.1%
GOOGL US Equity	17 Mar 23	146.38	44.0%	125.40	16.7%	156.70	7.1%	4.3%
AMZN US Equity	8 May 23	155.34	46.8%	132.00	17.7%	183.09	17.9%	4.3%
NVDA US Equity	3 Jan 23	594.91	315.6%	406.00	46.5%	660.37	11.0%	7.7%
ADBE US Equity	2 Jun 23	611.55	40.1%	565.00	8.2%	653.17	6.8%	5.2%
MSFT US Equity	28 Aug 23	398.67	23.2%	340.00	17.3%	426.46	7.0%	5.6%
AMD US EQUITY	14 Sep 23	174.23	63.4%	124.00	40.5%	149.79	-14.0%	6.8%
PANW US Equity	29 Sep 23	337.74	44.1%	266.00	27.0%	318.12	-5.8%	6.2%
INTC US Equity	29 Sep 23	48.15	35.4%	40.50	18.9%	44.84	-6.9%	3.0%
DIS US EQUITY	17 Oct 23	93.06	8.0%	88.00	5.8%	104.59	12.4%	2.5%
NVO US EQUITY	17 Oct 23	106.96	5.7%	94.00	13.8%	111.19	4.0%	2.4%
UBER US EQUITY	2 Nov 23	65.11	40.1%	57.00	14.2%	67.90	4.3%	5.9%
AAPL US Equity	8 Nov 23	191.56	4.7%	180.00	6.4%	199.90	4.4%	2.4%
FUEVFVND VN EQUITY	15 Nov 23	27250.00	6.2%	23000.00	18.5%	-	-	4.9%
ONON US Equity	29 Nov 23	27.96	-6.6%	26.00	7.5%	35.41	26.7%	2.2%
IWM US Equity	14 Dec 23	192.43	-3.2%	191.00	0.7%	0.00	0.0%	4.6%
BITO US Equity	14 Dec 23	20.09	-5.4%	20.00	0.4%	0.00	0.0%	2.2%
FSLR US Equity	20 Dec 23	145.92	-11.3%	158.25	-7.8%	0.00	0.0%	2.1%
SOXX US Equity	20 Dec 23	601.23	8.8%	536.00	12.2%	0.00	0.0%	5.2%
CCL US Equity	9 Jan 24	17.33	-0.3%	16.20	7.0%	0.00	0.0%	2.4%
HD US Equity	9 Jan 24	362.41	4.7%	338.00	7.2%	0.00	0.0%	2.5%
CFR SW Equity	19 Jan 24	116.40	0.0%	0.00	-	0.00	0.0%	2.5%
RACE US Equity	19 Jan 24	349.41	0.0%	0.00	-	0.00	0.0%	2.5%

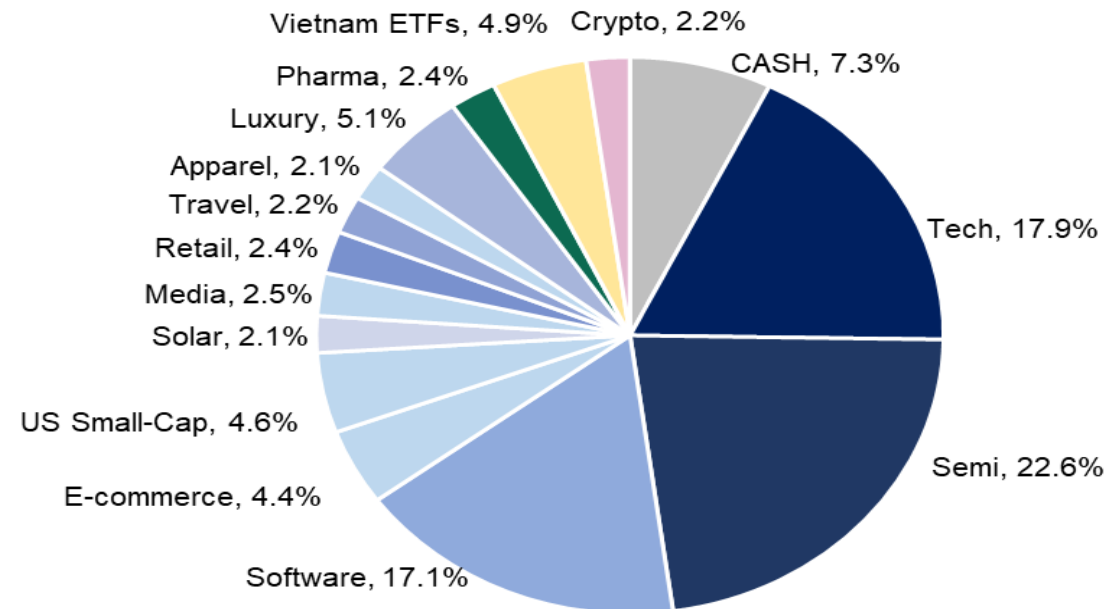
# GSPA : Performance SI +30.74%, ACWI +21.21%

	1D	1W	1M	3M	YTD	SI	MAX
Port	-0.45%	0.68%	4.61%	16.69%	5.13%	30.74%	31.33%
MSCI ACWI	0.08%	1.30%	0.89%	16.57%	0.93%	21.21%	21.21%
Alpha	-0.52%	-0.62%	3.72%	0.12%	4.20%	9.53%	11.84%
STD Benchmark	4.9%		STD Port		5.4%		
Portfolio Beta	1.25						

GSPA Performance Since Inception



ASP Global Strategy PA





# Global Strategy Team

## RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด

### นิธกร พิศกน

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118824

### เอกรัฐ ศรีฤสิตโต

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 ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiplus.co.th



Asia Plus Group