



Weekly Strategy 18 Mar 2024

ASP Global Strategy



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



Key Takeaway : ติดตามผลประชุม FED และ BOJ



USA

- ดัชนีเงินเฟ้อทั้ง CPI และ PPI ออกมาสูงกว่าคาด ขณะที่ตลาดแรงงานยังดี สร้างความกังวลว่า FED อาจคงดอกเบี้ยนานกว่าคาด
- แนะนำ Let Profit Run หรือซื้อเมื่อย่อเท่านั้น เพื่อติดตามผลประชุม FED คืนวันที่ 20 มี.ค. โดยตลาดคาดคงดอกเบี้ย แต่สิ่งที่น่าจับตาคือ Dot Plot



China

- ตลาดหุ้นจีนรับวอนได้แรงจากการเก็งกำไรเงินเฟ้อกลับมาขยายตัว ข่าวกาศอสังหาริมทรัพย์และปัจจัยหุ้นรายตัว รวมถึง valuation ตลาดที่ต่ำมาก
- อย่างไรก็ตามภาคอสังหาฯ ยังไม่มีสัญญาณฟื้นตัว โดยราคาบ้านกลับมาหดตัวมากขึ้น และมีบริษัทอสังหาฯ ผิดนัดชำระหนี้
- กลยุทธ์แนะนำเพียงเก็งกำไรระยะสั้น โดยซื้อแนวรับ Hang Seng 16,100 – 16,200 จุด และขายที่แนวต้าน 17,000 – 17,500 จุด หากผ่านได้ลืบทดสอบ 18,000 จุด



Japan

- ติดตามผลการประชุม BOJ วันที่ 19 มี.ค. ตลาดคาดคงดอกเบี้ยแต่อาจส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยในครั้งถัดไป หากมีแผนขึ้นดอกเบี้ยไม่เร็วตลาดอาจขึ้นได้ต่อ



Korea

- แนะนำซื้อเก็งกำไร SCBKQGTG บริเวณดัชนี 2,625 จุด หลังส่งออกฟื้น ขณะที่คาดการณ์กำไรดัชนีเติบโตเร่งตัวขึ้นปีนี้ และมูลค่าพื้นฐานไม่แพง



Stock Focus

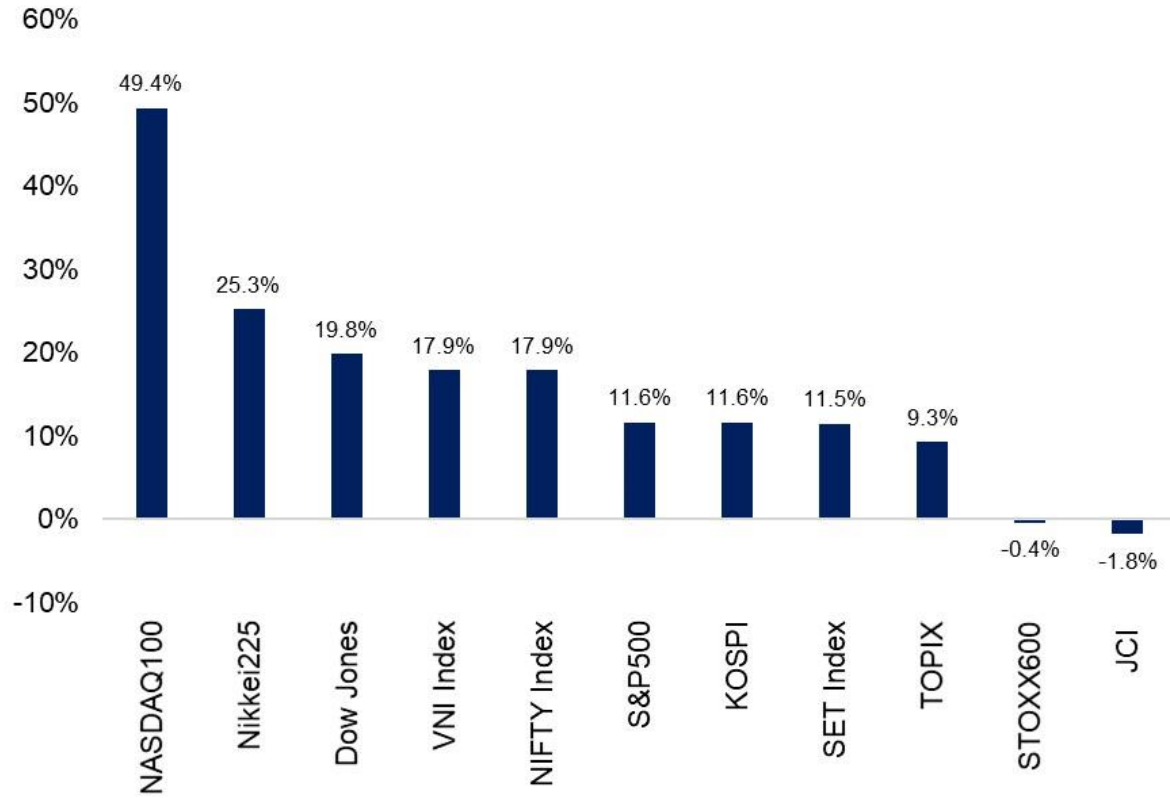
- Porsche, On Holding, Adidas, Adobe



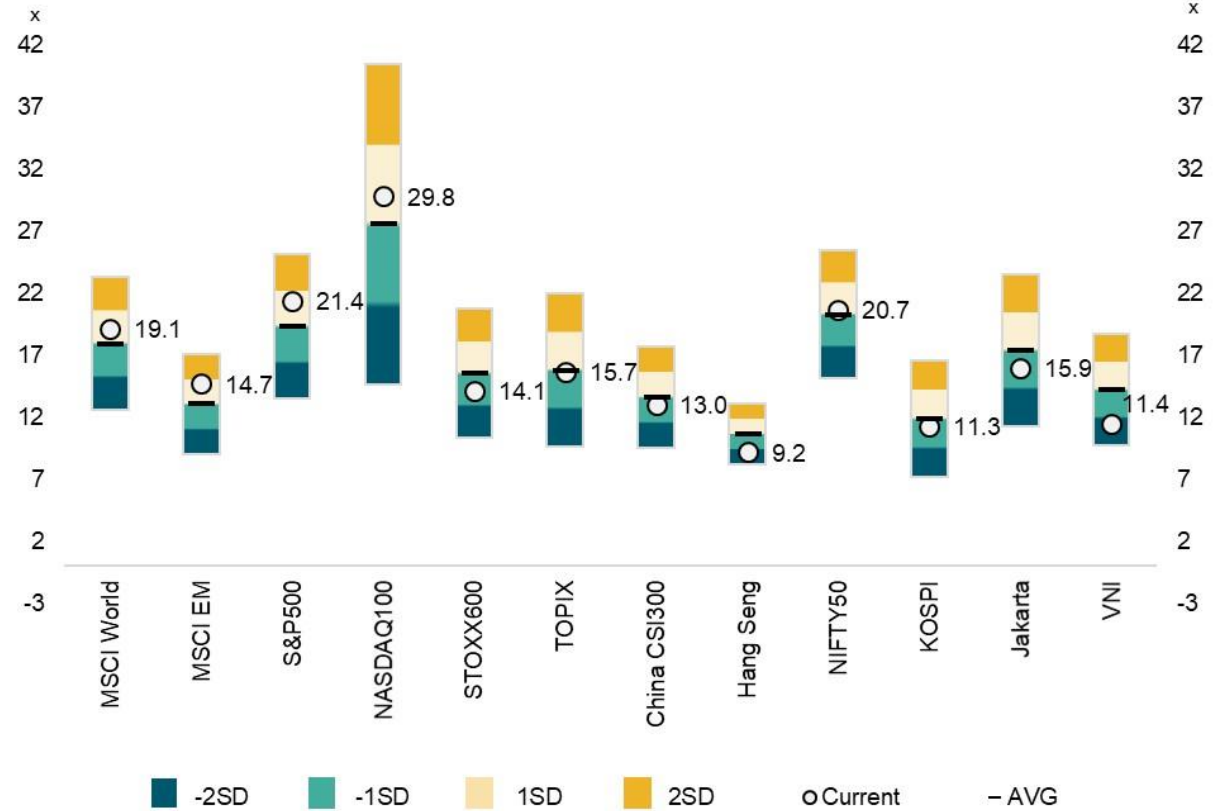
World Market Update

Forward P/E and EPS Revision

EPS Revision 3M



PE Band (10 Year)





US Market

US : CPI และ PPI ออกมาสูงกว่าคาด

U.S. consumer price index

Year-over-year percent change as of February 2024

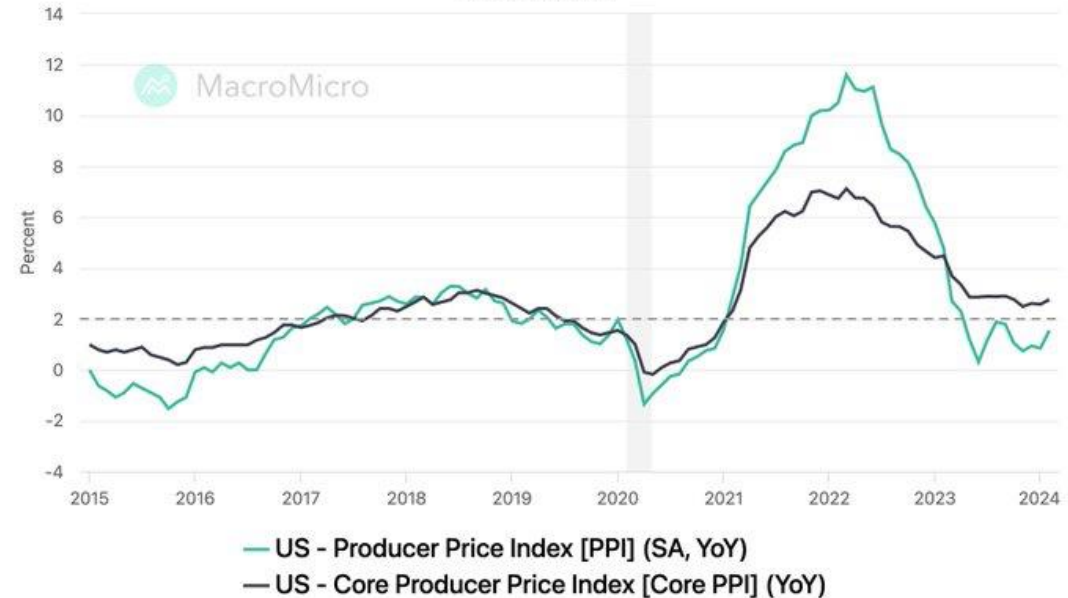


Source: U.S. Bureau of Labor Statistics
Data as of March 12, 2024



US - Producer Price Index [PPI]

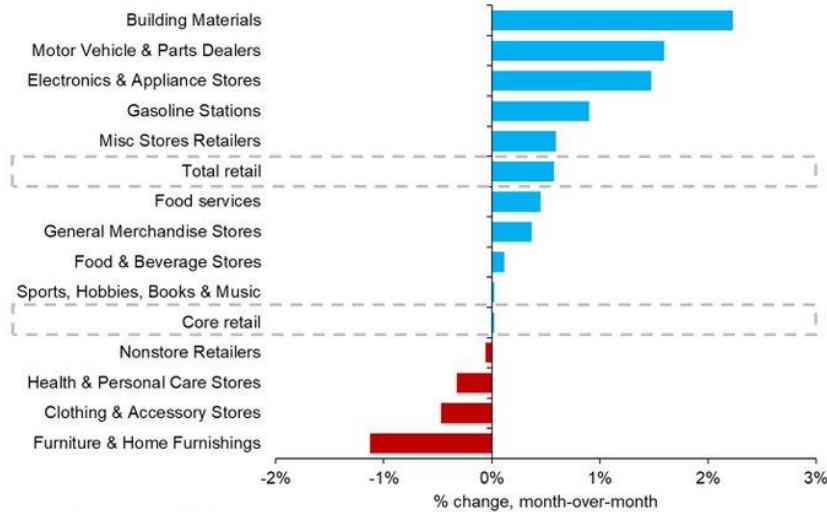
MacroMicro.me



- เงินเฟ้อ CPI สหรัฐเดือน ก.พ. ขยายตัว 3.2% YoY สูงกว่าคาดที่คาดและเดือนก่อนที่ 3.1% YoY ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานขยายตัว 3.8% YoY สูงกว่าคาดที่ 3.7% YoY แต่ลดลงจากเดือนก่อนที่ 3.9% YoY
- แม้เงินเฟ้อออกมาสูงกว่าคาด แต่ Super Core CPI ซึ่งเป็นเงินเฟ้อไม่รวมราคาพลังงาน อาหาร และที่อยู่อาศัย และเป็นดัชนีที่ FED ใช้พิจารณาการดำเนินนโยบายการเงิน ขยายตัวเพียง 0.47% MoM ลดลงจากเดือนก่อนที่ขยายตัว 0.87% MoM ส่งผลให้ CME Fed Watch Tool คาดในปี 2024 FED จะลดดอกเบี้ย 4 ครั้งเหมือนเดิม
- ด้าน PPI เดือน ก.พ. ขยายตัว 1.6% YoY สูงกว่าคาดที่ 1.1% YoY และเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 1.0% YoY ขณะที่ Core PPI อยู่ที่ 2.0% YoY ทรงตัวจากเดือนก่อนแต่สูงกว่าคาดที่ 1.9%

US : Retail Sales ฟื้นแต่ต่ำกว่าคาด / ติดตามผลประชุม FED

US retail sales
February 2024



CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
3/20/2024			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	99.0%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	6.0%	93.9%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	53.0%	43.7%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	24.8%	49.0%	24.7%
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	18.5%	42.5%	31.3%	6.7%
11/7/2024	0.0%	0.0%	0.5%	9.1%	29.6%	37.3%	19.9%	3.6%
12/18/2024	0.0%	0.3%	6.0%	22.2%	34.5%	26.2%	9.5%	1.3%
1/29/2025	0.2%	3.2%	14.2%	28.5%	30.3%	17.7%	5.3%	0.6%
3/19/2025	1.6%	8.5%	21.0%	29.3%	24.3%	11.8%	3.1%	0.3%

- Retail sales เดือน ก.พ. กลับมาฟื้นตัว 0.6% MoM จากเดือนก่อนที่หดตัว 1.1% แต่ฟื้นตัวต่ำกว่าคาดที่ 0.8% MoM
- ตลาดยังส่งสัญญาณแข็งแกร่ง โดยผู้ขอสวัสดิการว่างงานเพิ่มขึ้นเพียง 2.09 แสนตำแหน่ง ต่ำกว่าคาดที่ 2.18 แสนตำแหน่ง และลดลงจากครั้งก่อนที่ 2.10 แสนตำแหน่ง
- ตัวเลขเงินเฟ้อทั้ง CPI, PPI และ PCE ที่ออกมาสูงกว่าคาด สะท้อนเงินเฟ้อยังปรับตัวลงได้ช้าและอาจส่งผลให้เป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% ของธนาคารกลางมีความท้าทายมากขึ้น ขณะที่ตลาดแรงงานภาพรวมยังแข็งแกร่งและเศรษฐกิจจึงฟื้นตัว ส่งผลให้ตลาดมอง FED เริ่มลดดอกเบี้ยเดือน มิ.ย. และลดดอกเบี้ยเพียง 3 ครั้งในปี (คงเดิมจากสัปดาห์ก่อน)
- **แนะนำติดตามผลประชุม FED คืนวันที่ 20 มี.ค.** โดยตลาดคาดคงดอกเบี้ย แต่สิ่งที่น่าจับตาคือ Dot Plot ซึ่งการประชุมรอบล่าสุดคาดการณ์ลดดอกเบี้ย 3 ครั้งปี 2024 ด้าน Morgan Stanley และ Wolfe Research เตือนว่าคาดการณ์ Dot Plot มีโอกาสปรับลดโอกาสการลดดอกเบี้ยเหลือเพียง 2 ครั้ง (worse case)

US : Let Profit Run / ซื้อเมื่อย่อเท่านั้นเน้นหุ้นพื้นฐานและรับ AI / แนวรับ 4,950

- นักลงทุนระยะยาว สามารถถือ Let Profit Run ได้ เนื่องจากทำไรของดัชนีมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องนำโดยกลุ่มเทคโนโลยี และมีปัจจัยบวกจากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยในปี 2024
- นักเก็งกำไร แนะนำติดตามแรงขายทำกำไรในกลุ่มเทคโนโลยี / อาจแบ่งขายทำกำไรในกลุ่มเทคโนโลยี และถือเงินสดรอซื้อใหม่ หลังประชุม FED 19 – 20 มี.ค.



US : Let Profit Run / ซื้อเมื่อย่อเท่านั้นเน้นหุ้นพื้นฐานและธีม AI / แนวรับ 4,950

Let Profit Run : Positive Outlook Tech Theme 1Q24

- **AI / Data center / Software** : **Amazon, Microsoft, Google, Meta**, Adobe, ServiceNow, Oracle, SAP, Salesforce, Palantir
- **Semiconductor** : **AMD, Nvidia**, Intel, TSMC, ASML, Broadcom, Lam Research, Qualcomm, Micron, Marvell
- Memory chip Recovery : Micron, Western Digital, Samsung, SK Hynix
- Advertising & Streaming : **Disney**, Meta, Google, Trade Desk, Netflix, Pinterest, Spotify
- Hardware Recovery : Xiaomi, Samsung, MediaTek, Lenovo, Dell, Logitech
- Data Analytics / Cloud Computing : Datadog, Snowflake, CLOU ETF, ARKW ETF
- Cyber Security : **CrowdStrike**, Cloudflare, Zscaler, Fortinet, Palo Alto

Buy on Dip : Positive Outlook Non-Tech Theme 1Q24

- **Lower Bond Yield** : **Russell 2000 (IWM ETF), Bond & Treasury bill (TLT ETF)**, Global REITs (VNQ ETF)
- Traveling / Consumption : **Airbnb**, Uber, Booking, TripAdvisor, Hilton, Trip.com, Door Dash, **LYFT**, Monster Beverage, Celsius
- Strong Brands : Richemont, LVMH, Hermes, ON Holding, Decker, Ferrari, Estee Lauder, L'Oreal, Ralph Lauren, Kering
- Healthcare : Novo Nordisk, Eli Lilly, Merck, GSK

US Earnings Outlook 1Q24

Positive

- Consumer Disc / Staple / Travel : CFR, PG, UAL, LVMH, AAL, GM, DECK, RACE, EL, F, ELF, HLT DIS, KER, RMS, ABNB, LYFT, TRIP, CROX, WMT, TCOM, DASH, Li Auto, FSLR, NCLH, CPNG, DUOL, CELH, BIRK, SE, TGT, JD, ADS, P911
- Non-Tech : JPM, GS, NVO, MA, GSK, MRK, CAT, LLY, AXP, SQ

Neutral

C, MS, LOGI, DHI, JNJ, INTC, KLAC, WDC, PFE, BA, GOOGL, AMD, AAPL, SKX, ON, MCD, ENPH, NXPI, BABA, PYPL, EXPE, PINS, CDNS, SHOP, DDOG, BIIB, AKAM, CSCO, SONY, ALB, HD, ADI, MELI, BKNG, WDAY, LOW, M, HPQ, SNOW, CRM, MNST, MRVL, ONON, COST, ADBE, S

Negative

BAC, WFC, UNH, DAL, SCHW, TXN, TSLA, V, SBUX, UPS, ADS, SNAP, IFX, MAR, LSCC, UPST, TWLO, DE, ROKU, PANW, SEDG, U, PUM, MDB,



for the week beginning

March 18, 2024

Monday

Tuesday

Wednesday

Thursday

Friday

Before Open

After Close

Before Open

After Close

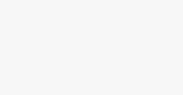
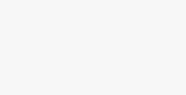
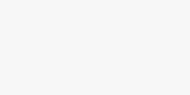
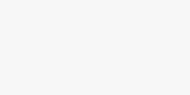
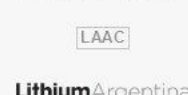
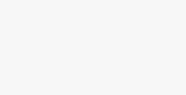
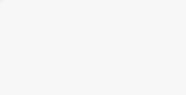
Before Open

After Close

Before Open

After Close

Before Open





China Market

CH : ตลาดจีนแดงจากปัจจัยเฉพาะตัวของรายบริษัท

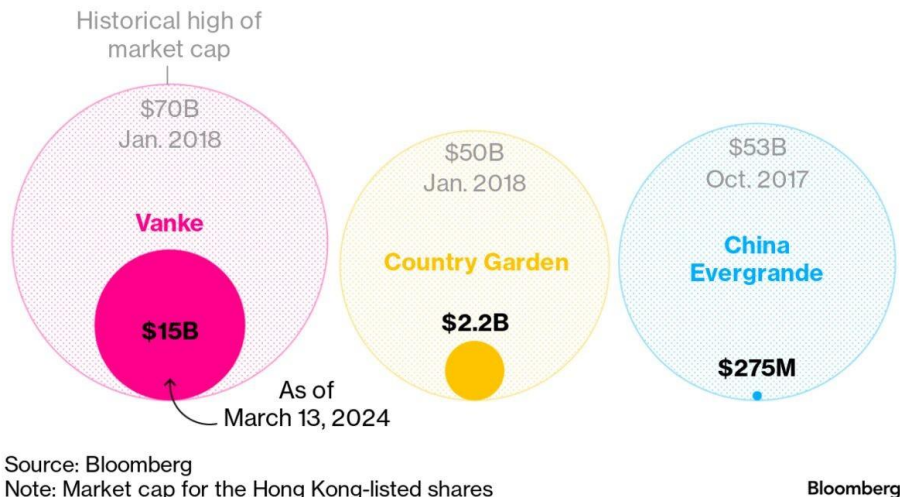


- เมื่อวันที่ 12 มี.ค. HSI Tech Index ปรับตัวขึ้นแรงส่งผลให้นับตั้งแต่จุดต่ำสุดช่วง ม.ค. 2024 ดัชนีปรับเพิ่มขึ้นกว่า 20% ซึ่งถือเป็นหนึ่งในสัญญาณที่แสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นฮ่องกงอาจผ่านจุดที่เลวร้ายที่สุด
- อย่างไรก็ตามพบว่า ดัชนีที่ปรับตัวขึ้นมาแรงนั้น ได้แรงหนุนจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และปัจจัยเฉพาะตัวของบริษัทจดทะเบียน เช่น
- Xiaomi ปรับขึ้นกว่า 11.34% หลังผู้บริหารประกาศว่าจะเริ่มส่งมอบรถ EV รุ่น SU7 ครั้งแรกในวันที่ 28 มี.ค. นี้ ในเมืองต่างๆ จำนวน 29 เมืองของจีน แต่ยังไม่มีการเปิดเผยราคาแต่นักวิเคราะห์จาก Bloomberg ประเมินราคาเปิดตัวที่ 220,000 - 260,000 หยวนต่อคันและประเมินยอดส่งมอบในปีนี้ที่ 30,000 - 50,000 คัน ซึ่งเป็นอัตราต่อรายได้รวมประมาณ 4% ในปีนี้
- Haidilao (6862 HK) ปรับขึ้น 13.62% หลัง Citi ปรับเพิ่มประมาณการรายได้และกำไรของบริษัทจนถึงปี 2025 สะท้อนต่ออัตรากำไรที่ทำได้ดีกว่าคาดในปีที่ผ่านมา โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นมองว่าจะได้แรงหนุนจากโมเดลแฟรนไชส์ใหม่รวมถึงอัตราการหมุนเวียนโต๊ะที่แข็งแกร่งในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ ทำให้มีการเพิ่มคาดการณ์รายได้ในปี 2024/2025 ขึ้น 7%/8% ตามลำดับ เช่นเดียวกับการปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิขึ้น 64%/72%
- Li Ning (2331 HK) ปรับตัวขึ้น 8.07% หลังมีรายงานว่าทาง Li Ning อดีตนักยิมนาสติกและผู้ออกตั้งบริษัทกำลังพิจารณาในการเข้าซื้อหุ้นเพื่อนำบริษัทออกจากตลาดหุ้นฮ่องกง

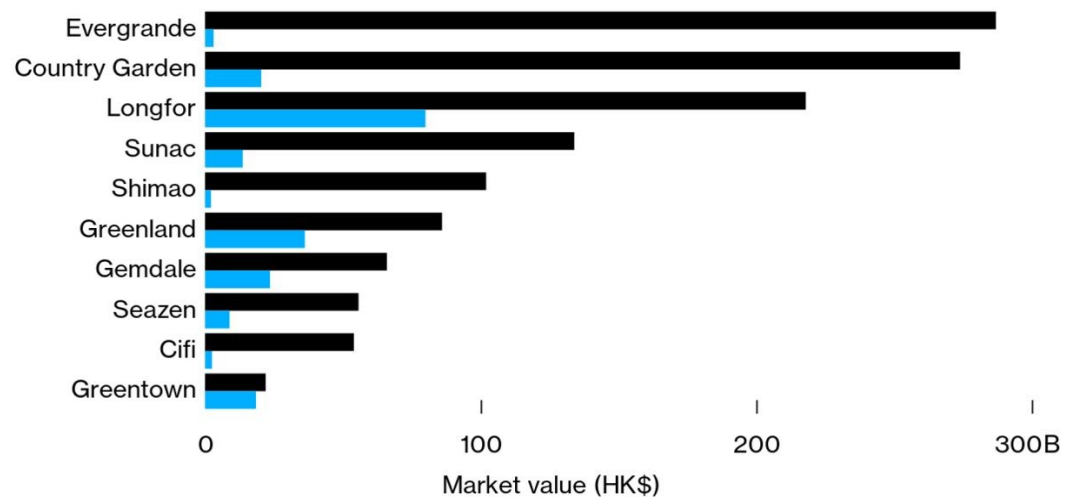
CH : ภาคอสังหาริมทรัพย์ไม่จบ หลัง Country Garden ปิดนับชำระหนี้

China Real Estate's Shrinking Giants

Vanke is the latest embattled developer to be cut to junk



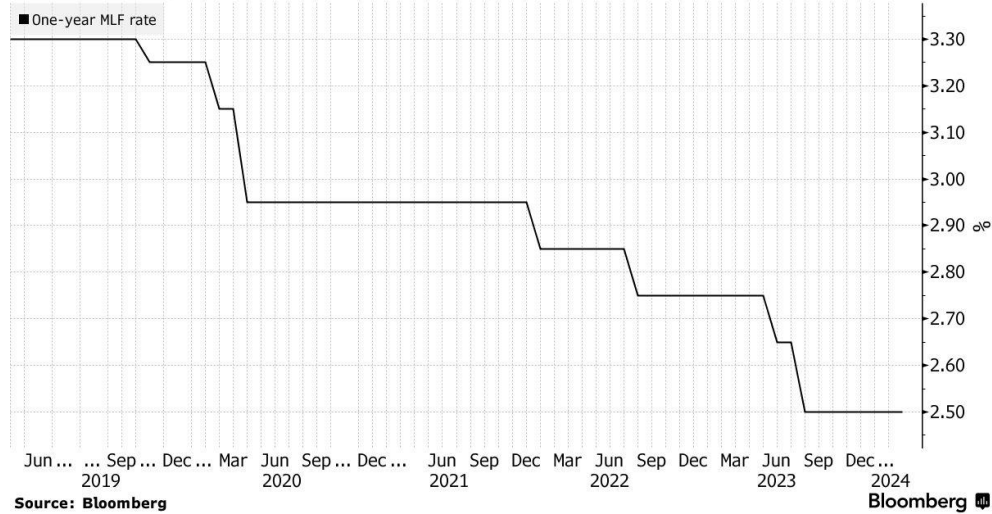
Private Developers' Market Values Plunge



- วันที่ 12 มี.ค. ผู้กำกับดูแลทางการเงินของจีนได้ประชุมหารือกับธนาคารขนาดใหญ่ โดยขอให้เพิ่มการสนับสนุนด้านการเงิน และขยายระยะเวลาครบกำหนดการชำระหนี้แก่บริษัท China Vanke Co. ซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มียอดขายเป็นอันดับ 2 ในประเทศจีน ซึ่งปัจจุบันมีหนี้สินรวม มีภาระหนี้สินรวม 1.28 ล้านล้านหยวน (178 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) และตราสารหนี้หลายชุดที่จะครบกำหนดชำระในปีนี้ รวมถึงตัวแลกเปลี่ยนมูลค่า 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐที่จะครบกำหนดในเดือนมิถุนายน ซึ่งเป็นสัญญาณที่แสดงให้เห็นว่าภาครัฐพร้อมสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังอ่อนแอ
- วันต่อมา Country Garden บริษัทอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่จากประเทศจีนปิดนับชำระหนี้พันธบัตรสกุลเงินหยวนครั้งแรกจำนวน 96 ล้านหยวน (13 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) โดยก่อนหน้านี้ในเดือน ก.ย. 2023 บริษัทเคยเผชิญ ปัญหาเดียวกันแต่สามารถขยายระยะเวลาการชำระหนี้หุ้นกู้สกุลเงินดอลลาร์ออกไปอีก 3 ปีได้

CH : ราคาบ้านกลับมาหดตัวมากขึ้น / PBOC ไม่ลดดอกเบี้ย

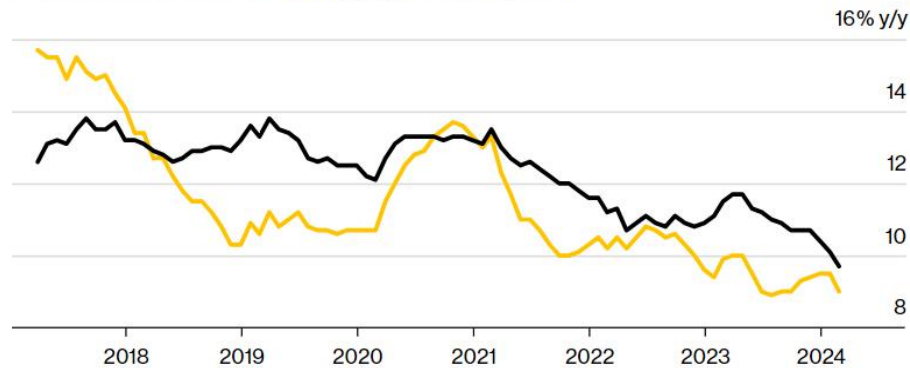
China Keeps MLF Rate Unchanged in Line with Estimates



China's Loans Expand at Slowest Pace on Record in February

Broad credit growth was also near record low

Renminbi bank loan stock Aggregate financing stock



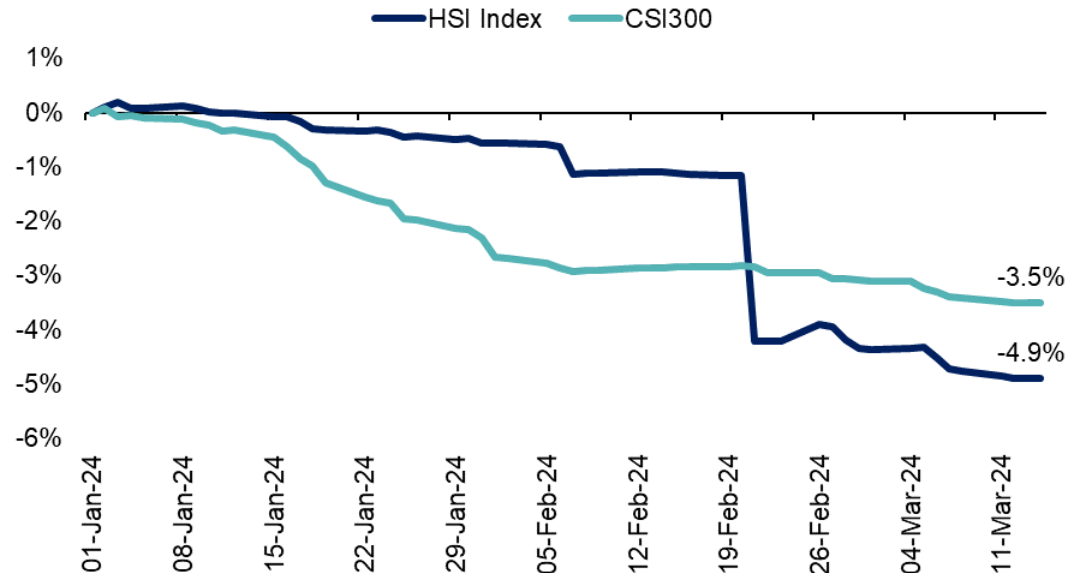
- สำนักงานสถิติแห่งชาติของจีนเผย ราคาบ้านทั่วประเทศจีนเดือน ก.พ. อยู่ที่ -1.4% YoY หดตัวมากกว่าครั้งก่อนที่ -0.7% ซึ่งเป็นการหดตัว 8 เดือนติดต่อกัน แม้ก่อนหน้าภาครัฐพยายามออกนโยบายช่วยเหลือภาคอสังหาริมทรัพย์แล้วก็ตาม
- PBOC มีมติคงอัตราดอกเบี้ย MLF อายุ 1 ปี ที่ระดับ 2.5% สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ เนื่องจากรัฐบาลจีนต้องการรักษาเสถียรภาพค่าเงินหยวน หลังผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐและค่าเงินดอลลาร์เริ่มคืบตัวขึ้น
- นักเศรษฐศาสตร์จาก Bloomberg คาด PBOC จะปรับตัว MLF อายุ 1 ปีลงครั้งแรกใน 2Q24 จำนวน 10bps รวมทั้งปีจำนวน 30bps

CH : Valuation ถูก แต่คาดการณ์กำไรลดลงต่อเนื่อง

HSI Index Average Forward P/E 10 Year



EPS Revision (YTD)



- ปัจจุบันดัชนี HSI Index ซื้อขาย Forward P/E ที่ระดับ 9.3 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 11.5 เท่า ส่วนทางด้านตลาดหุ้นหลายประเทศทั่วโลกที่ซื้อขายเกินค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี
- อย่างไรก็ตามนับตั้งแต่ต้นปี (YTD) นักวิเคราะห์ปรับประมาณการณ์กำไรของดัชนี HSI Index และ CSI300 ลงอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่ากำไรจะลดลง -4.9% และ -3.5% ตามลำดับ ซึ่งบ่งชี้ว่าตลาดหุ้นจีนจะยังเผชิญแรงกดดัน ซึ่งทำให้เรามองว่าตลาดเป็นภาพของการ Rebound จาก valuation ที่ต่ำเท่านั้นและยังไม่ได้เปลี่ยน Trend เป็นแนวโน้มขาขึ้น トラブจนกว่าผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนจะพลิกกลับมาเติบโต
- กลยุทธ์แนะนำเพียงถึงกำไรระยะสั้น โดยซื้อแนวรับ Hang Seng 16,100 – 16,200 จุด และขายที่แนวต้าน 17,000 – 17,500 จุด หากผ่านได้ลู่ทดสอบ 18,000 จุด



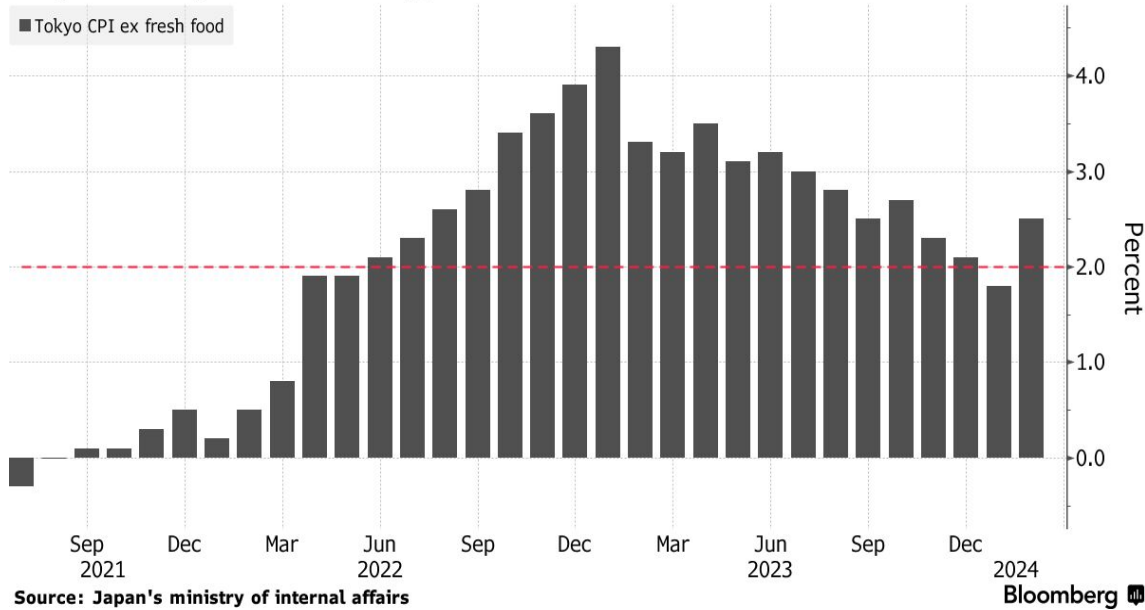


Japan Market

JP : เงินเฟ้อกลับมาสูง เศรษฐกิจกลับมาบวก หุ่น BOJ ขึ้นดอกเบี้ย

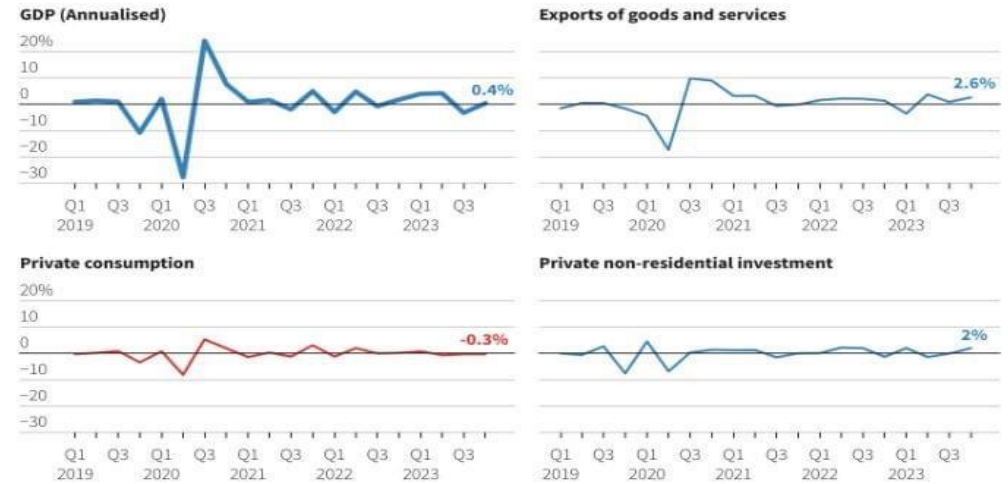
Picking Up

Tokyo's resurgent inflation supports BOJ rate hike case



Japan Q4 GDP revised up to slight expansion

Japan's economy grew by 0.4% in Q4, beating the earlier estimate of a 0.4% contraction. Capital expenditure rose by 2.0% quarter-on-quarter, while private consumption fell by 0.3%.



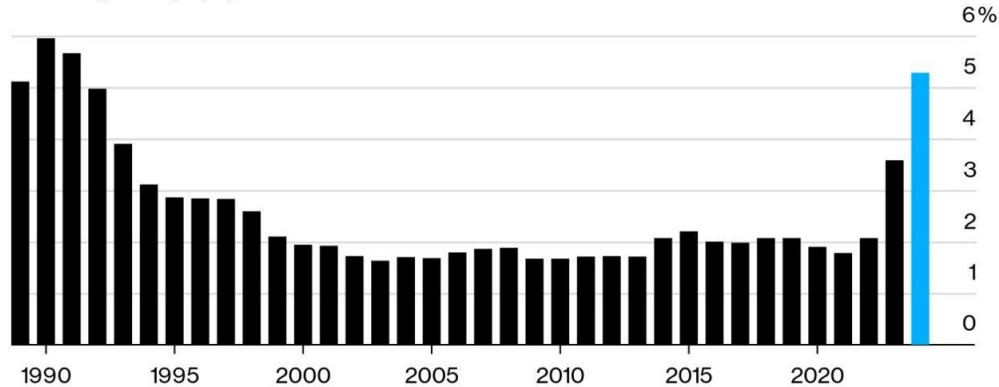
- ดัชนี Headline CPI ของกรุงโตเกียวประเทศญี่ปุ่นเดือน ก.พ. ขยายตัว 2.6% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 1.6% YoY รวมถึงเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ส่วน Core CPI ขยายตัว 2.5% YoY เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 1.6% YoY และ เงินเฟ้อ PPI เดือน ก.พ. ขยายตัว 0.6% YoY สูงกว่าเดือนก่อนที่ 0.2% YoY และทำระดับสูงสุดในรอบ 4 เดือน
- ขณะที่รัฐบาลญี่ปุ่นปรับเพิ่มประมาณการ GDP ใน 4Q23 เป็น +0.4% จากเดิมที่ -0.4% ทำให้เศรษฐกิจสามารถหลีกเลี่ยง Technical Recession ได้
- ตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาดและเศรษฐกิจที่ไม่เกิด Recession เป็นปัจจัยสนับสนุนให้ BOJ ขึ้นดอกเบี้ย ขณะเดียวกัน การประชุมค่าจ้างแรงงานประจำปี (Shunto) เป็นอีกหนึ่งปัจจัยหลักประกอบการตัดสินใจเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ เช่นกัน ซึ่งจะรู้ผลการประชุมในวันนี้

JP : โอกาสขึ้นดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. เพิ่มสูงขึ้น แต่ส่วนใหญ่ยังมอง เม.ย.

Wage Jump

Japan's workers secured the largest pay hike in more than 30 years

■ Average Rengo pay deal

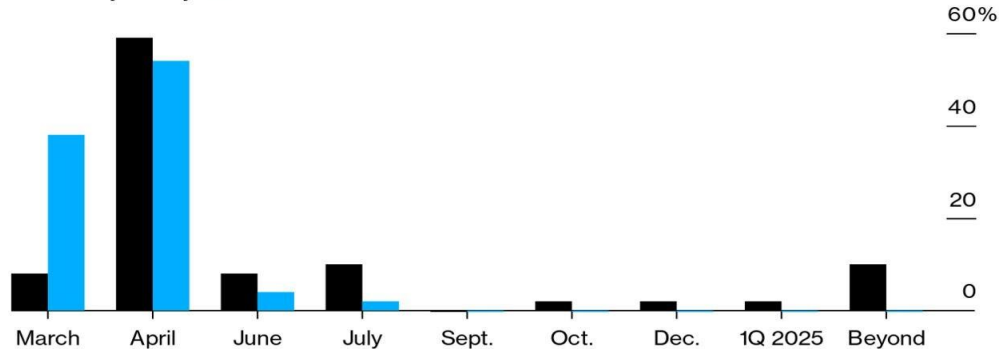


Source: Japanese Trade Union Confederation, known as Rengo
Note: 2024 figure is based on the first tally

April Remains Most Favored Timing for Hike

Surging bets on March show growing risk of early move

■ January survey ■ March



Source: Bloomberg surveys

- สมาพันธ์สหภาพแรงงานญี่ปุ่น (Japanese Trade Union Confederation) หรือ เร็งโก (Rengo) กล่าวว่า สหภาพแรงงานในเครือข่ายของตนเรียกร้องให้ปรับขึ้นค่าแรงเฉลี่ย 5.28% ในปีนี้ เทียบกับ 3.8% ในปีก่อนซึ่งเป็นการปรับขึ้นค่าจ้างครั้งใหญ่ที่สุดในรอบ 30 ปีโดย Honda ตกลงที่จะปรับขึ้นเงินเดือน 5.6% ส่วน MAZDA จะปรับขึ้น 6.8% ด้าน NISSAN Motor ปรับขึ้นค่าตอบแทน 5% และ Toyota ตกลงที่จะปรับค่าแรงครั้งใหญ่ที่สุดในรอบ 25 ปี
- ผลสำรวจนักเศรษฐศาสตร์จาก Bloomberg Survey เดือน มี.ค. (ก่อนตัวเลขค่าจ้าง) เผย BOJ มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. (19 มี.ค.) ที่ 38% เพิ่มขึ้นจากผลสำรวจเดือน ม.ค. ซึ่งอยู่ที่ 8% ขณะที่โอกาสขึ้นดอกเบี้ยในเดือน เม.ย. ลดลงมาอยู่ที่ 54% จากเดิมอยู่ที่ 59%
- UBS มองการขึ้นดอกเบี้ยเดือน เม.ย. เหมาะสมที่สุด เนื่องจาก BOJ ยังต้องการรวบรวมข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเติบโตของค่าแรง ขณะที่ความเสี่ยงของเงินเฟ้อที่ไม่ยั่งยืนนั้นยังคงมีอยู่หากค่าแรงเติบโตต่ำกว่าระดับ 5%
- Morgan Stanley คาด BOJ จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. นี้ ส่งผลให้เงินแข็งค่า อย่างไรก็ตามมองตลาดยังขึ้นได้ต่อแต่เลือกเป็นรายกลุ่ม โดยขึ้นชอบในหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการปฏิรูปองค์กร และการบริโภคในประเทศที่สูงขึ้น รวมถึงได้รับผลกระทบจากค่าเงินจำกัด
 - Financials : ได้ประโยชน์จากการขึ้นดอกเบี้ยผ่านการปล่อยกู้และ Roll over ตราสารหนี้)
 - Real Estate : จะยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยแท้จริงยังคงอยู่ในระดับที่เอื้อต่อการลงทุน
 - Consumption : เงินเฟ้อค่าแรงและเงินเพื่อราคาสินค้าที่ยั่งยืน ส่งผลดีต่อกลุ่มอุตสาหกรรมที่เน้นความต้องการภายในประเทศ (เช่น อาหารและค้าปลีก)



Tactical Call Korea Market

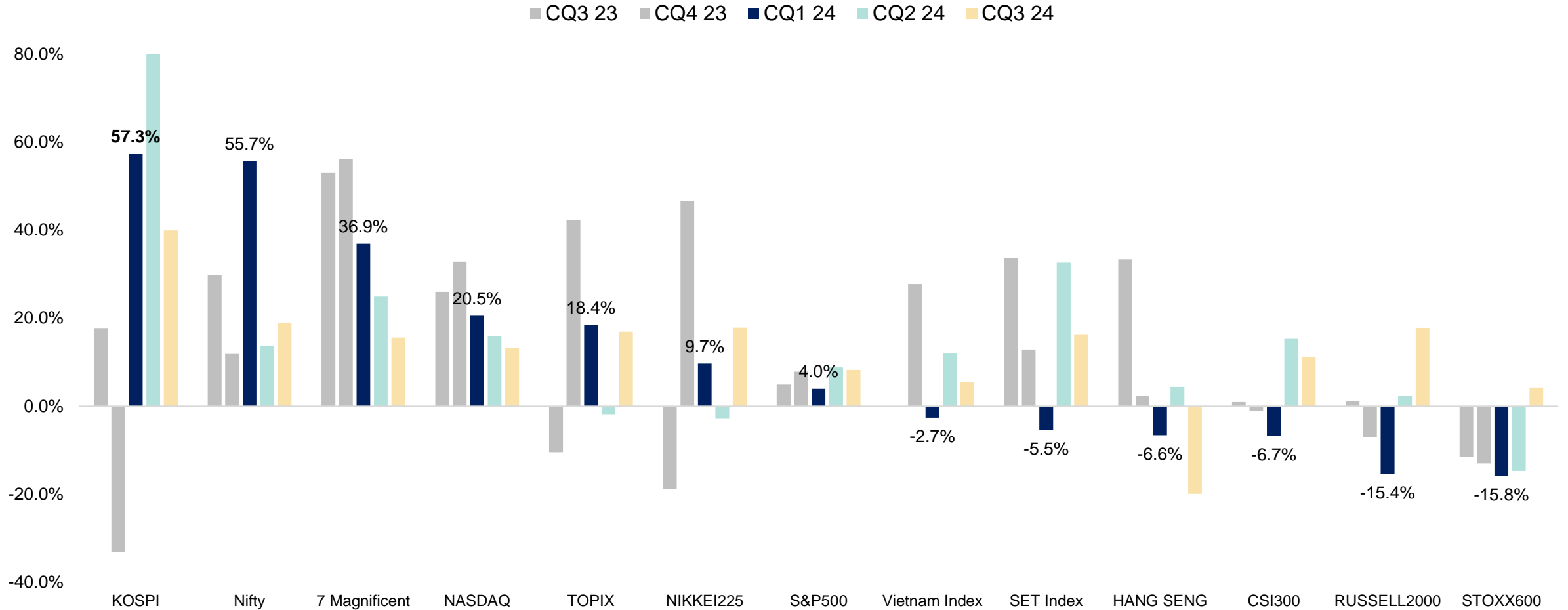
KR : ตัวเลขเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง

	Feb/23	Mar/23	Apr/23	May/23	Jun/23	Jul/23	Aug/23	Sep/23	Oct/23	Nov/23	Dec/23	Jan/24	Feb/24
US	47.3	49.2	50.2	48.4	46.3	49	47.9	49.8	50	49.4	47.9	50.7	52.2
EU	48.5	47.3	45.8	44.8	43.4	42.7	43.5	43.4	43.1	44.2	44.4	46.6	46.5
UK	49.3	47.9	47.8	47.1	46.5	45.3	43	44.3	44.8	47.2	46.2	47	47.5
Japan	47.7	49.2	49.5	50.6	49.8	49.6	49.6	48.5	48.7	48.3	47.9	48	47.2
China	51.6	50	49.5	50.9	50.5	49.2	51	50.6	49.5	50.7	50.8	50.8	50.9
Korea	48.5	47.6	48.1	48.4	47.8	49.4	48.9	49.9	49.8	50	49.9	51.2	50.7



- ตัวเลขเศรษฐกิจของเกาหลีใต้ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนี PMI ของเกาหลีใต้เดือน ก.พ. อยู่ที่ 50.7 แม้จะลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อนที่ 51.2 แต่เป็นการอยู่เหนือโซนขยายตัวที่ระดับ 50 มาแล้ว 3 เดือนติดต่อกัน
- ขณะที่ภาคการส่งออกของเกาหลีใต้เดือน ก.พ. ขยายตัว 4.8% ซึ่งเป็นการขยายตัวมาแล้ว 6 เดือนติดต่อกัน นำโดยการส่งออกชิป Semiconductor สะท้อนให้เห็นว่าภาคการผลิตทั้งในประเทศและต่างประเทศฟื้นตัว หลังเศรษฐกิจหลายประเทศทั่วโลกสามารถขยายตัวได้ดีกว่าคาด โดยเฉพาะเศรษฐกิจสหรัฐซึ่งเป็นคู่ค้าหลักของเกาหลีใต้. ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่ออุตสาหกรรม Semiconductor

KR : 1Q24 กำไรโตแรง แขงดัชนีหลายประเทศทั่วโลก



KR : คาดกำไรเติบโตแรง ขณะที่ Valuation อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี

KOSPI 10Year Average Forward P/E



- แนะนำซื้อเก็งกำไร EWI ETF หรือ SCBKQGTG โดยกลยุทธ์รอย่อซื้อในจุดที่ได้เปรียบบริเวณ 2,625 จุด หลังเศรษฐกิจเกาหลีส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะตัวเลขส่งออกเกาหลี ขณะที่คาดการณ์กำไรบริษัทจดทะเบียนเติบโตเร่งตัวขึ้นปีนี้ และมูลค่าพื้นฐานไม่แพง
- ปัจจุบันดัชนี KOSPI ซื้อขายบริเวณ Forward PE 11.26x ซึ่งใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 11.87x และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 12.9x ซึ่งชี้ว่าตลาดมูลค่าไม่แพง
- เซิงเทคนิคอล ดัชนีเบรคแนวโน้ม sideway ขึ้นมาทะลุ 2,680 จุด มีโอกาสเป็นขาขึ้นรอบใหม่ โดยมองแนวต้านแรกที่ 2,790 และ 3,030 เป็นจุดทำกำไร ขณะที่มีแนวรับ 2,625 จุดซึ่งไม่ควรหลุด อย่างไรก็ตามแนะนำ cut loss หากหลุด 2,560 จุด
- ความเสี่ยง 1) การเลือกตั้งทั่วไปวันที่ 10 เม.ย. ซึ่งเรามองเป็นปัจจัยบวกโดย Goldman Sachs คาดว่าทั้งสองพรรคมีนโยบายในการสนับสนุนตลาดทุน 'Value-Up program' รวมถึงมีนโยบายลดภาษีเป็นจุดเด่น 2) ความผันผวนด้านนโยบายการเงินของสหรัฐฯ หากลดดอกเบี้ยช้ากว่าคาด อาจส่งผลกระทบต่อสินทรัพย์

KR : Value Up Program เป็นปัจจัยบวกระยะยาว

Timeline แผน Corporate Reform ของ TSE ซึ่งใช้เวลามากกว่า 3 ปี

Date	TSE Actions
4/2/2022	The Japan stock market was restructured into three new market segments (Prime, Standard, Growth)
7/29/2022	The 1st Council of Experts Concerning the Follow-up of Market Restructuring was conducted to promote sustainable growth and improve corporate values of listed companies under the new structure
9/9/2022	The 2nd Council was conducted, inviting Fidelity International to share their views on the reform from a sustainability perspective
9/30/2022	The TSE collected opinions from market participants (9/30-10/31) to determine what to focus on in the reform
10/5/2022	The 3rd Council was conducted, focusing on the topic of improving medium to long term corporate values
11/25/2022	The 4th Council was conducted, summarizing the takeaways from the public opinions gathered in October
12/28/2022	The 5th Council was conducted, suggesting some potential target (1x PBR, 8% ROE) for the market
1/10/2023	The 6th Council was conducted, organizing suggestions in previous Councils
1/25/2023	The 7th Council was conducted, outlining the TSE's motives and plans for the governance reform program
2/15/2023	The 8th Council was conducted, proposing a framework for how corporates can respond to its request
3/31/2023	The 9th Council was conducted, providing a more detailed description of its reform strategy, which seeks to improve PBR and ROE of Prime listed companies to keep up with other developed market indices
4/25/2023	The 10th Council was conducted, focusing on how to raise corporate awareness on the reform program
8/29/2023	The 11th Council was conducted, showing initial statistics of companies responded to TSE's request and reiterated that all Prime and Standard companies should respond to its request not just those with a low PBR
10/11/2023	The 12th Council was conducted, announcing that the TSE will publish a monthly list of companies that have responded to its request
12/18/2023	The 13th Council was conducted, focusing on measures to encourage TSE Growth companies to invest in growth
1/15/2024	The first monthly list showing the ticker, name, sector, market segment, and respond date of responders was published
1/17/2024	The 14th Council was conducted, providing detailed statistics on the number of disclosures based on the first monthly list

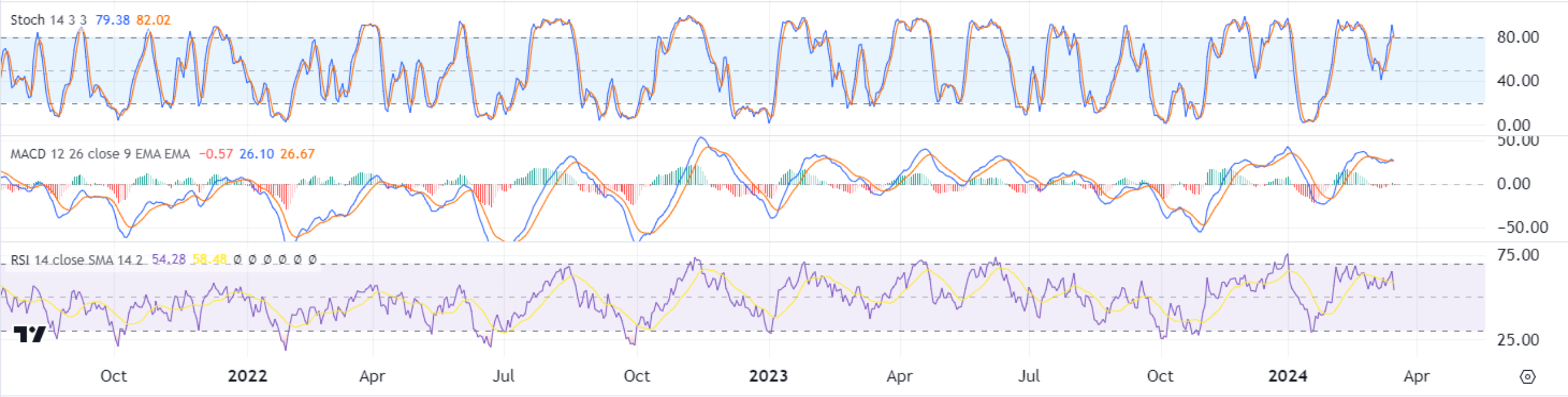
GICS Industry Group	Fwd 12m P/B (As of 22/Feb/2024)		
	Korea	Japan	AC World
Utilities	0.39	0.63	1.50
Banks	0.42	0.77	0.96
Insurance	0.54	0.97	1.59
Energy	0.60	0.62	1.55
Telco	0.64	1.73	1.55
Auto & Components	0.65	1.10	1.41
Materials	0.69	1.22	1.77
Transportation	0.77	1.15	2.73
Diversified Financials	0.72	1.03	2.28
Consumer Durables & Apparel	0.88	1.51	3.12
Consumer Serv.	1.00	7.41	9.27

- วันที่ 26 ก.พ. 2024 หน่วยงานกำกับด้านการเงิน (FSC) และตลาดหลักทรัพย์เกาหลี (KRX) ประกาศเตรียมทำ 'Korea Value Up Program' ซึ่งเป็นแผนปฏิรูปตลาดทุนคล้ายกับแผนที่ตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นทำก่อนหน้านี้ คือนับการเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นผ่านการซื้อหุ้นคืนและจ่ายเงินปันผล รวมถึงสนับสนุนการเข้าถึงข้อมูล
- มาตรการดังกล่าวเป็นไปโดยความสมัครใจ ต่างจากของญี่ปุ่นที่เป็นมาตรการกึ่งบังคับและอาจมีบทลงโทษ
- ขณะที่ Goldman Sachs มองว่า ถึงแม้ว่านโยบายอาจเป็นไปตามความสมัครใจ แต่ด้วยสัดส่วนของนักลงทุนรายย่อยที่เพิ่มขึ้น (30% ของตลาด) อาจส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีแรงกดดันมากขึ้นหากไม่มีแผนการเพิ่มผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
- ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นใช้เวลามากกว่า 3 ปี ในการประชุมและทยอยออกมาตรการต่างๆ

KR : Value Up Program เป็นปัจจัยบวกในระยะยาว

‘Korea Value Up Program’ ยังขาดรายละเอียดอีกมากและต้องใช้เวลา โดยการประชุมครั้งถัดไปอยู่ในช่วง พ.ค. 2024

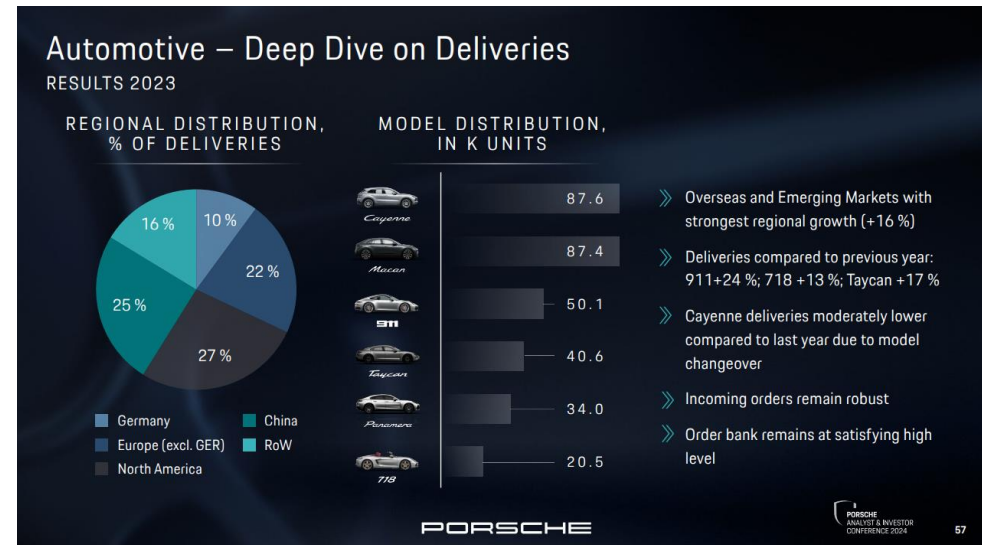
Category	Details
ESG	* Specify the corporations under duty and disclosure items for mandatory ESG disclosure of listed firms, which will begin in 2025, and provide ESG-related policy fund support in diverse areas.
Foreign investors' market accessibility	* Establish an investment environment congruent with global standards to boost the attractiveness of domestic capital markets by abolishing the foreign investor registration system, phasing in English disclosure requirement for listed firms, etc.
Information Flow (Dividend)	* Create general shareholder-friendly rules regarding dividend through a revision of the Financial Investment Services and Capital Markets Act (FSCMA) and inducing change in dividend practices, in order to enable investors to invest in companies with knowledge on dividend information.
Shareholders Protection from Split-off IPO	Shareholders of listed companies who have been opposed to the company's split off decision will have the right to request that the company purchase his/her shares. Shareholders who voted against the split off decision at a general meeting for deciding the prospects of a split off can sell their shares at a price determined prior to the split off set in motion.
Mandatory Tender Offer in M&A Deals	If a company becomes the largest shareholder of a listed company with a 25 percent or more stake through an M&A deal, the company must take a tender offer for a total of 50 percent or more of the shares, including a controlling stake and ordinary shareholders' shares
Buyback	* Seek improvement of the rights and interests of general shareholders by bolstering the disclosure requirement on the purpose of treasury stock acquisition and disposition, strengthening penalties for the violation of the reporting duty on stocks held in bulk (a.k.a. 5% rule), etc.
Public Funds	* Prepare a comprehensive plan to improve the competitiveness of publicly offered funds to boost their profitability and expand their investor base.





Stock Focus

Porsche (P911 GR)



Highlights

- Porsche (P911 GR) ปรับตัวขึ้น ถึงแม้บริษัทจะมีการให้คาดการณ์กำไรในปี 2024 อ่อนแอกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการเปิดตัวรถยนต์โมเดลใหม่และความท้าทายจากภาพของเศรษฐกิจทั่วโลก
- บริษัทเผยแพร่ผลการปี 2023 รายได้อยู่ที่ 4.05 หมื่นล้านยูโร เพิ่มขึ้น 7.7% YoY ต่ำกว่าคาด 4.03 หมื่นล้านยูโร
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 18% เท่ากับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และต่ำกว่าคาดที่ 17.8%
- ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานออกมาอยู่ที่ 7.28 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 7.6% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 7.19 พันล้านยูโร
- สำหรับคาดการณ์ในปี 2024 บริษัทมองรายได้อยู่ในช่วง 4.0 หมื่นล้านยูโร-4.2 หมื่นล้านยูโร เทียบกับนักวิเคราะห์คาดที่ 4.09 หมื่นล้านยูโร และมองอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ในช่วง 15%-17% ต่ำกว่าคาดที่ 17.4% เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการเตรียมเปิดตัวรถยนต์โมเดลใหม่ 4 รุ่นในปีนี้ ซึ่งอาจจะมีต้นทุนค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นในการเร่งการผลิต แต่มองเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้น
- ขณะที่ทางผู้บริหารเผยว่าสำหรับมุมมองในระยะกลาง ยังคงยึดเป้าหมายของอัตรากำไรจากการดำเนินงานไว้ในช่วง 17%-19% และในระยะยาวตั้งเป้าที่จะสร้างอัตราผลตอบแทนที่มากกว่า 20%
- นอกจากนี้ถึงแม้ยอดส่งมอบในจีนปีที่ผ่านมามีลดลง จากการแข่งขันที่สูง พร้อมกับทั้งแรงกดดันจากเศรษฐกิจ แต่บริษัทก็ยังคงสามารถระดับผลกำไร และหลีกเลี่ยงการเข้าสู่สงครามทางด้านราคา รวมทั้งยังสามารถสร้างยอดส่งมอบที่เติบโตได้ ด้วยแรงหนุนจากภูมิภาคอื่นๆ รวมทั้งมองว่าตลาดจีนที่มีสัดส่วนประมาณ 1 ใน 4 ของยอดขายของบริษัทจะมีการฟื้นตัวกลับมาภายในปลายปีนี้ พร้อมกับการเปิดตัวไลน์สินค้าที่แข็งแกร่ง

Porsche (P911 GR)



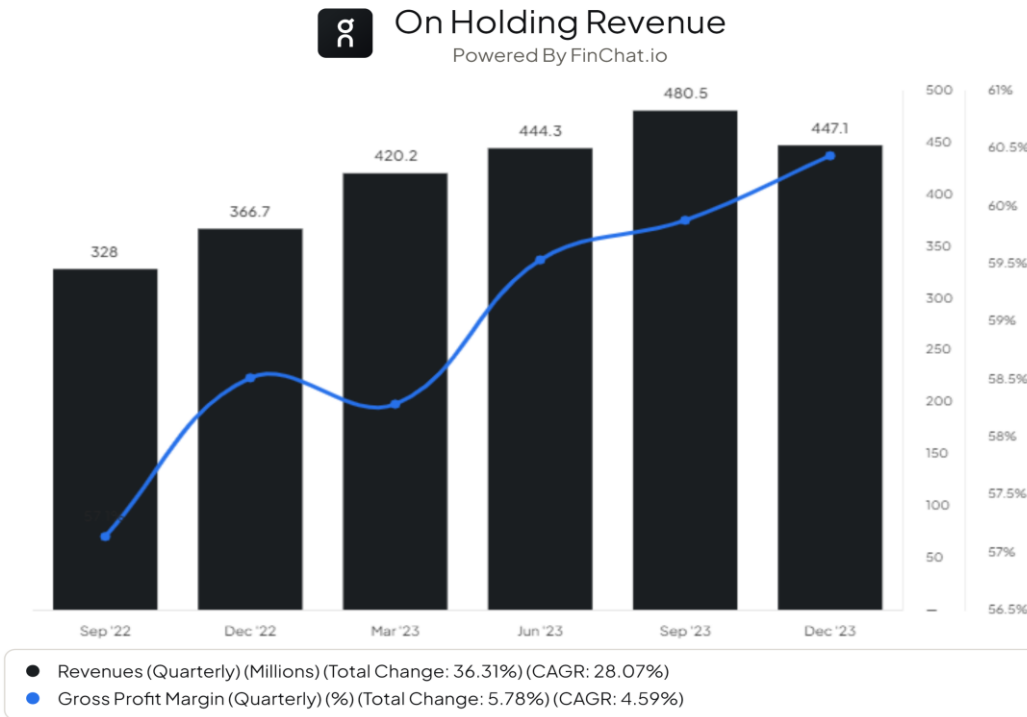
Analyst Comments

- JPMorgan (Overweight, ราคาเป้าหมาย EUR120) : ปรับเพิ่มประมาณกำไรสำหรับปี 2024 และ 2025 เนื่องจากมองว่าการเปิดตัวรถยนต์ใหม่จะช่วงเร่งแนวโน้มของกำไรในช่วงครึ่งปีหลัง โดยกล่าวว่าในช่วงครึ่งปีแรกของปีนี้จะ เป็นช่วงแห่งการเปลี่ยนผ่าน และการเริ่มเปิดตัวโมเดล eMacan จะเริ่มช่วยเร่งแนวโน้มกำไรในครึ่งปีหลังของปีนี้ พร้อมกับแรงหนุนจากการเปิดตัวรถยนต์ใหม่ในปี 2025
- Bernstein (Market-perform, ราคาเป้าหมาย EUR88) : ผลประกอบการปี 2023 กำไรจากการดำเนินงานทำได้ดีกว่าคาดเล็กน้อย ขณะที่รายได้และกำไรสอดคล้องกับที่คาด ในส่วนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยัง แข็งแกร่ง ถึงแม้ไตรมาส 4 จะเผชิญกับแรงกดดันจากทั้งระดับสินค้าคงคลัง ซัพพลายเชน และ การเปิดตัว Cayenne มองว่าระยะสั้นอาจได้รับผลกระทบจากแนวโน้มที่อ่อนกว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาด แต่มองเห็นโอกาสสำหรับ ในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้และปี 2025

On Holdings (ONON US)

Highlights

- On Holding (ONON US) ปรับตัวลงหลังเผยคาดการณ์รายได้ทั้งปี 2024 และรายงานรายได้ในไตรมาส 4 ต่ำกว่าคาด แม้กำไรปกติจะดีกว่าคาด
- โดยบริษัทมีรายได้รวม 447 ล้านดอลลาร์ เติบโต 22% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 451 ล้านดอลลาร์
- แต่อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวมาที่ 60.3% จากปีก่อนที่ 58.5% และดีกว่าคาดที่ 59.3%
- จึงส่งผลให้ Adj.EBITDA อยู่ที่ 72 ล้านดอลลาร์ซึ่งเติบโต 16% YoY และดีกว่าคาดที่ 66 ล้านดอลลาร์
- ทั้งนี้ผู้บริหารมองรายได้ในไตรมาส 1 อยู่ที่ 495 ล้านดอลลาร์ น้อยกว่าคาดที่ 527.1 ล้านดอลลาร์ และคาดทั้งปี 2024 อยู่ที่ 2.25 พันล้านดอลลาร์ซึ่งต่ำกว่าคาดที่ 2.32 พันล้านดอลลาร์ และมอง Adj.EBITDA margin ที่ 16.0-16.5% ซึ่งดีกว่าคาดที่ 15.9% และตั้งเป้าระยะกลางไว้ที่อย่างน้อย 18%
- นอกจากนั้นบริษัทเผยในไตรมาสแรกคาดว่าจะเพิ่มส่วนแบ่งในช่องทางการขายแบบ Direct to consumer ที่มากขึ้น ขณะที่ในส่วนของ Wholesale ที่เติบโตแรงในไตรมาสเดียวกันของปีที่แล้วนั้น ไตรมาสนี้จะเริ่มเบาบางลง ภาพรวมยังตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายที่ไม่นับรวมผลกระทบของค่าเงินไว้ที่ 26% YoY สอดคล้องกับในงาน Investor day เดือนตุลาคมที่บริษัทตั้งเป้าการเติบโต CAGR ที่ 26% ไปจนถึงปี 2026
- ขณะที่สำหรับทั้งปี 2024 คาดว่าการเติบโตจะทำได้มากกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ มองว่าจะเติบโตอย่างน้อย 30% YoY และคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 60% สอดคล้องกับที่บริษัทประกาศไปก่อนหน้านี้สำหรับเป้าหมายในระยะกลางของบริษัท



On Holdings (ONON US)

finviz

ONON

Mar 15 O 32.66 H 33.57 L 32.57 C 33.23 Vol 4.37M

SMA 20

SMA 50

SMA 200

Mon MAR 18 2024 12:15 AM ET

+0.55 (1.68%)

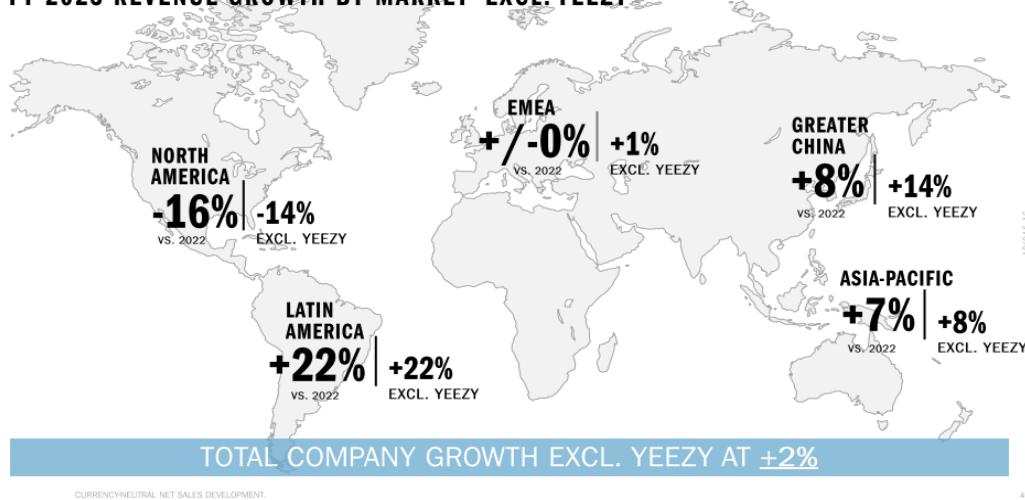


Analyst Comments

- Baird (Outperform, ราคาเป้าหมาย \$38) : ถึงแม้ราคาหุ้นจะตอบสนองในเชิงลบหลังรายงานผลประกอบการ แต่เชื่อว่าเป็นโอกาสซื้อในจังหวะที่ย่อตัว เนื่องจากมองว่าแบรนด์ยังคงมีโมเมนตัมที่แข็งแกร่ง ทั้งจากไลน์สินค้า และ ความสามารถในการบรรลุเป้าหมายสำหรับทั้งปีที่ตั้งไว้ ซึ่งมองว่าจะช่วยหนุนผลกำไรในปีนี้ออกมาเหนือกว่าที่คาด
- Truist (Hold, ราคาเป้าหมาย \$29) : แรงกดดันจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นปัจจัยสำคัญ ทำให้เกิดความผันผวนต่อราคาหุ้นที่สะท้อนต่อความคาดหวังที่สูงของนักลงทุน อย่างไรก็ตามยังคงชื่นชอบโมเมนตัมของแบรนด์ และโอกาสในระยะยาว แต่ยังคงระมัดระวังสำหรับ valuation ในปัจจุบัน

Adidas (ADS GR)

FY 2023 REVENUE GROWTH BY MARKET- EXCL. YEEZY



FY 2023 GUIDANCE EVOLUTION

	INITIAL GUIDANCE FEBRUARY 9	UPDATED GUIDANCE JULY 24	LATEST GUIDANCE OCTOBER 17	ACTUALS DECEMBER 31
NET SALES GROWTH CURRENCY-NEUTRAL	HIGH-SINGLE-DIGIT DECLINE	MID-SINGLE-DIGIT DECLINE	LOW-SINGLE-DIGIT DECLINE	0%
OPERATING PROFIT UNDERLYING	BREAK-EVEN	BREAK-EVEN	€ 100 MILLION	AROUND € 200 MILLION
OPERATING PROFIT REPORTED	- € 700 MILLION	- € 450 MILLION	- € 100 MILLION	€ 268 MILLION

Highlights

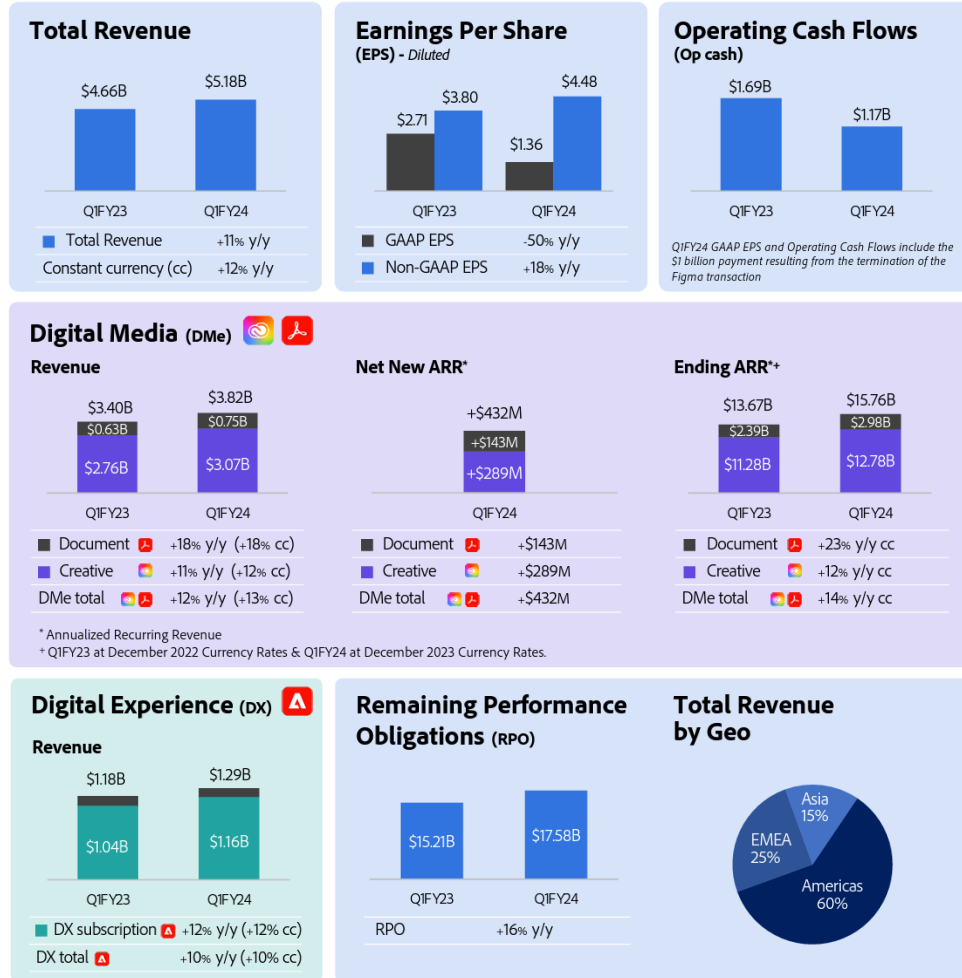
- Adidas (ADS GR) ปรับตัวขึ้นถึงแม้บริษัทจะเผชิญขาดทุนจากการดำเนินงานในไตรมาส 4 มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ก็ตาม
- โดยผลประกอบการไตรมาส 4 รายได้รวมอยู่ที่ 4.81 พันล้านยูโร ลดลง 7.6% YoY เท่ากับคาด แบ่งเป็น
 - รายได้ North America อยู่ที่ 1.16 พันล้านยูโร ลดลง 25% YoY น้อยกว่าคาดที่ 1.33 พันล้านยูโร
 - รายได้ EMEA อยู่ที่ 1.86 พันล้านยูโร ลดลง 10% YoY น้อยกว่าคาดที่ 1.96 พันล้านยูโร
 - รายได้ Greater China อยู่ที่ 670 ล้านยูโร เพิ่มขึ้น 29% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 580.6 ล้านยูโร
 - รายได้ Asia Pacific อยู่ที่ 570 ล้านยูโร ลดลง 5.9% YoY น้อยกว่าคาดที่ 575.6 ล้านยูโร
 - รายได้ Latin America อยู่ที่ 479 ล้านยูโร ลดลง 12% YoY น้อยกว่าคาดที่ 480 ล้านยูโร
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 44.6% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ 39.1% น้อยกว่าคาดที่ 45%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ -7.8% ปรับตัวได้ดีขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ -13.9% YoY แยกว่าคาดเล็กน้อยที่ -7.53%
- ส่งผลให้ขาดทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 377 ล้านยูโร ลดลง 48% YoY ต่ำกว่าคาดที่มองว่าจะขาดทุน 372.4 ล้านยูโร
- สำหรับปีนี้บริษัทคาดยอดขายปกติจะเติบโตในระดับ mid-single digit และมองกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านยูโร ต่ำกว่าคาดที่ 855.8 ล้านยูโร

Adidas (ADS GR)

**Analyst Comments**

- UBS (Buy, ราคาเป้าหมาย EUR228) นักลงทุนบางรายอาจจะผิดหวังที่บริษัทไม่ได้มีการปรับเพิ่มมุมมองขึ้นสำหรับทั้งปี ถึงแม้เมื่อเร็วๆนี้จะมีการเผยถึงการลดลงของ Yeezy ทางนักวิเคราะห์เชื่อว่าสิ่งนี้สะท้อนต่อมุมมองของบริษัทที่สามารถปรับลดส่วนนี้ได้สำเร็จ
- Citi (Buy, ราคาเป้าหมาย EUR220) เป็นที่น่าสังเกตสำหรับแนวโน้มการเติบโตสำหรับไตรมาส 1 และการจัดการระดับสินค้าคงคลังที่ต่ำกว่าคาด ทำให้อาจจะเห็นการอัปเดตสำหรับผลประกอบการทั้งปี 2024 ขณะที่สัดส่วน Yeezy มีการปรับตัวลดลง โดยมีการขายที่ราคาถูกลงอย่างต่อเนื่อง ที่สะท้อนไปในภาคการณแล้ว

Adobe (ADBE US)



Highlights

- Adobe (ADBE US) ปรับตัวลงหลังให้คาดการณ์รายได้ไตรมาสถัดไปต่ำกว่าคาดเล็กน้อยแม้รายงานกำไรไตรมาส 1 (สิ้นสุด ก.พ. 24) ดีกว่าคาด
- โดยบริษัทรายงานรายได้ไตรมาส 1 ที่ \$5.18 พันล้าน ขยายตัว 11% YoY ซึ่งดีกว่าคาดที่ \$5.14 พันล้าน แบ่งออกเป็น
- รายได้ Digital media ที่ \$3.82 พันล้าน เติบโต 12% YoY ซึ่งดีกว่าคาดที่ \$3.79 พันล้าน
- รายได้ Digital experience ที่ \$1.29 พันล้าน เติบโต 9.3% YoY ซึ่งดีกว่าคาดที่ \$1.28 พันล้าน
- ในส่วนของมูลค่าสัญญาผูกพัน (Remaining performance obligations) อยู่ที่ \$1.76 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 16% YoY ดีกว่าคาดที่ \$1.71 หมื่นล้าน
- รายได้ใหม่ประจำต่อปีของ Digital Media (Net new annualized recurring revenue) เติบโต 5.4% YoY มาที่ \$432 ล้านซึ่งดีกว่าคาดที่ \$413.5 ล้าน
- ขณะที่กำไรปกติต่อหุ้นอยู่ที่ \$4.48 เติบโต 12% YoY และดีกว่าคาดที่ \$4.38
- ทั้งนี้ผู้บริหารให้คาดการณ์รายได้ไตรมาส 2 (สิ้นสุด พ.ค. 24) ออกมาต่ำกว่าคาด โดยมองรายได้ในกรอบ \$5.25 - 5.3 พันล้านซึ่งต่ำกว่าคาดที่ \$5.3 พันล้าน มองกำไรปกติต่อหุ้นอยู่ในช่วง \$4.35-\$4.40 เทียบกับนักวิเคราะห์คาดที่ \$4.38
- นอกจากนั้นบริษัทเผยแพร่ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งทั้งการเติบโตและความสามารถในการทำกำไร จึงประกาศแผนการซื้อหุ้นคืนใหม่ \$2.5 หมื่นล้าน เพื่อสะท้อนความมุ่งมั่นในการสร้างผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่อง
- ทางด้านนักวิเคราะห์จาก Bloomberg มองคาดการณ์ไตรมาสถัดไปก็ต่ำกว่าคาด สะท้อนถึงมุมมองเศรษฐกิจแบบอนุรักษ์นิยม ขณะที่การรับรู้รายได้จาก Generative AI อาจใช้เวลานานกว่าที่คาดไว้

Adobe (ADBE US)

**Analyst Comments**

- RBC Capital Markets (Outperform, ราคาเป้าหมาย \$630) ผลประกอบการในไตรมาสออกมาอย่างแข็งแกร่ง แต่คาดการณ์ที่บริษัทให้ เกิดคำถามเกี่ยวกับอุปสงค์สำหรับสภาพแวดล้อมในปัจจุบัน
- Third Bridge มองบริษัทให้คาดการณ์ไตรมาส 2 และสำหรับทั้งปีอ่อนกว่าความคาดหวัง ทำให้นักลงทุนมองถึงความไม่แน่นอนสำหรับการเร่งตัวของ AI ในการดำเนินงานตามสภาพแวดล้อมปัจจุบัน ขณะที่ AI ที่แสดงถึงโอกาสในการเติบโตระยะยาว ไม่ได้เพียงพอแค่หนุนให้กับ Adobe แต่ยังช่วยให้คู่แข่งที่ปรับตัวได้ไวมีโอกาสในการแย่งส่วนแบ่งตลาดในแต่ละ products ได้ด้วย



Appendix



GSPA : Global Strategy portfolio Advisory

GSPA : Performance YTD +13.5%, ACWI + 5.59%

Stock Recommend				Support	% To	Consensus	Upside /	Weight
Name	Start	Last Price	Return	Level	Trailing	Target	Downside	
META US Equity	8 Feb 23	484.10	163.9%	450.00	7.6%	518.13	7.0%	5.9%
GOOGL US Equity	17 Mar 23	141.18	38.9%	129.00	9.4%	165.56	17.3%	6.2%
AMZN US Equity	8 May 23	174.42	64.8%	160.00	9.0%	207.53	19.0%	6.9%
NVDA US Equity	3 Jan 23	878.37	513.6%	740.00	18.7%	915.69	4.2%	10.5%
MSFT US Equity	28 Aug 23	416.42	28.6%	397.00	4.9%	463.74	11.4%	5.4%
AMD US EQUITY	14 Sep 23	191.06	79.2%	180.00	6.1%	197.43	3.3%	6.8%
PANW US Equity	29 Sep 23	282.16	20.4%	262.00	7.7%	333.16	18.1%	4.8%
DIS US EQUITY	17 Oct 23	111.95	29.9%	107.00	4.6%	118.83	6.1%	5.2%
NVO US EQUITY	17 Oct 23	132.37	30.9%	120.00	10.3%	131.11	-1.0%	5.3%
UBER US EQUITY	2 Nov 23	76.07	63.7%	74.00	2.8%	88.89	16.9%	6.4%
FUEVFNND VN EQUITY	15 Nov 23	30050.00	17.1%	28000.00	7.3%	-	-	5.0%
BITO US Equity	14 Dec 23	31.68	49.2%	25.00	26.7%	-	-	3.2%
HD US Equity	9 Jan 24	373.23	7.8%	367.00	1.7%	374.53	0.3%	2.4%
CFR SW Equity	19 Jan 24	145.80	25.3%	135.00	8.0%	142.84	-2.0%	2.9%
RACE US Equity	19 Jan 24	424.54	21.5%	370.00	14.7%	397.01	-6.5%	2.8%
QCOM US Equity	14 Feb 24	167.20	8.6%	156.00	7.2%	164.36	-1.7%	2.7%
ABNB US Equity	16 Feb 24	160.64	5.3%	140.00	14.7%	143.75	-10.5%	2.6%
MRVL US Equity	22 Feb 24	66.87	-4.3%	71.60	-6.6%	88.61	32.5%	2.3%
TMF US EQUITY	6 Mar 24	52.34	-9.6%	51.20	2.2%	-	-	2.3%

GSPA : Performance YTD +13.5%, ACWI + 5.59%

	1D	1W	1M	3M	YTD	SI	MAX
Port	-0.78%	-1.12%	1.30%	13.51%	13.52%	41.17%	44.96%
MSCI ACWI	-0.65%	-0.48%	3.04%	7.14%	5.59%	26.80%	28.14%
Alpha	-0.13%	-0.64%	-1.75%	6.37%	7.93%	14.37%	17.26%

STD Benchmark

6.5%

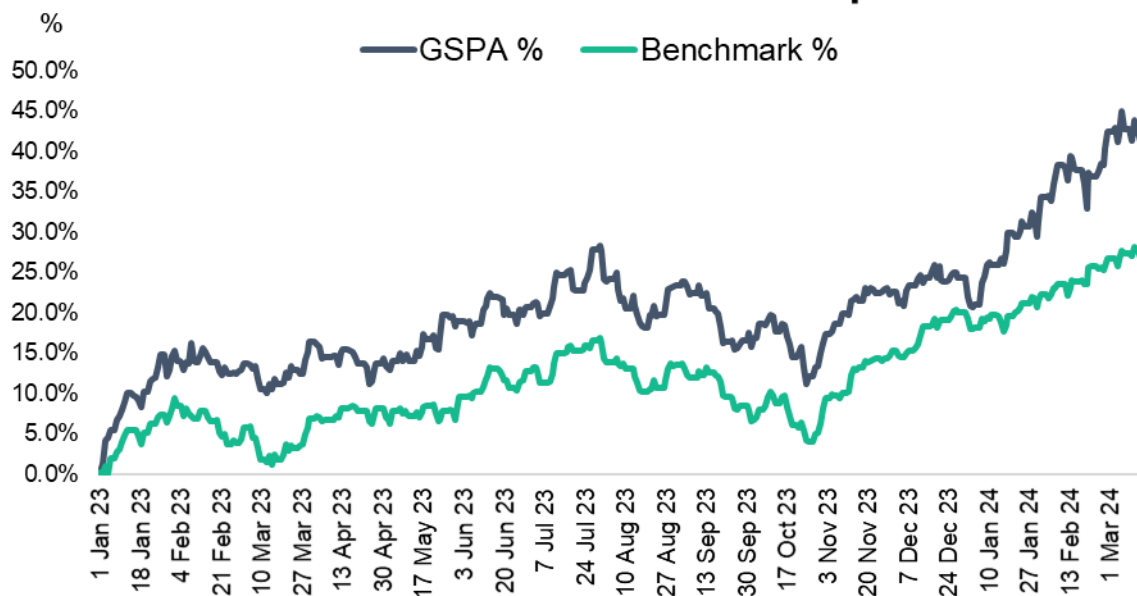
STD Port

8.2%

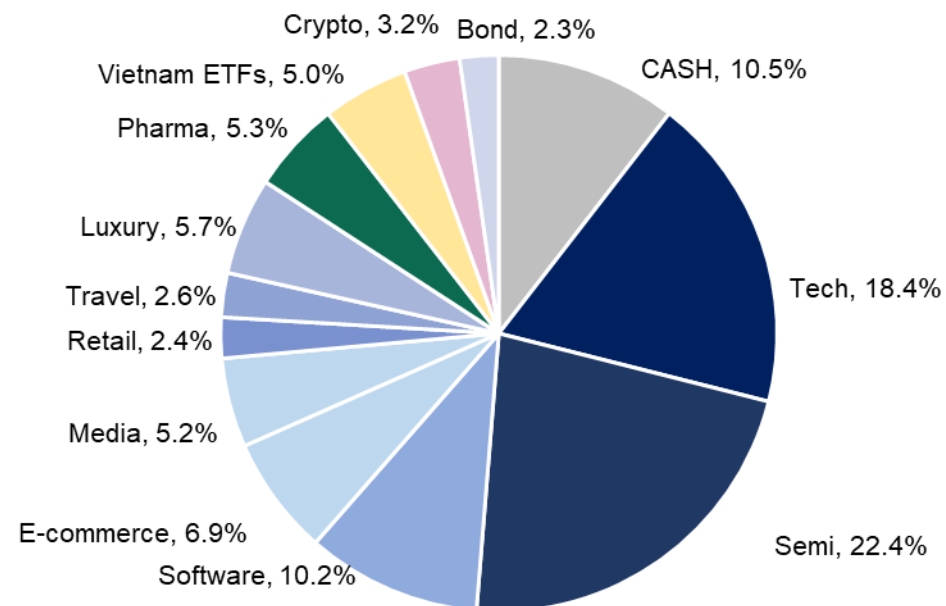
Portfolio Beta

1.19

GSPA Performance Since Inception



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 โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันประผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiplus.co.th



Asia Plus Group

