



# Weekly Strategy 10 Jun 2024

ASP Global Strategy



02-680-1111, 02-680-1000



[www.asiaplus.co.th](http://www.asiaplus.co.th)



Asia Plus Group



# Key Takeaway : ซื้อ Europe หลังเศรษฐกิจฟื้นและ ECB ลดดอกเบี้ย



## US

- ตัวเลขตลาดแรงงานภาพรวมมีทิศทางชะลอตัว ขณะที่สัปดาห์นี้ติดตามผลประชุม FED ซึ่งตลาดมองปีนี้ลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้ง
- แนะนำ Let Profit Run / หากต้องการซื้อเพิ่ม แนะนำทยอยซื้อเมื่อย่อตัว แนวรับ S&P500 ที่ 5,200 และ 5,100 จุด เน้นกลุ่ม Tech, Semiconductor, Quality Growth
- กลุ่ม Sportwear ปรับขึ้นมาต่อเนื่องและมีปัจจัยหนุนจากโอลิมปิก **แนะนำซื้อ KIKO FCN (ADS, CROX, ONON) strike 80%, KI 65%, yield 14.7%**



## EUROPE

- ECB มีมติลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 5 ปี / ด้าน Citi และ HSBC มองมีโอกาสลดอีก 2 ครั้งปีนี้ / Deutsche Bank เหยยสถิติตลาดปรับขึ้นเฉลี่ย 20%
- **แนะนำซื้อลงทุน MEURO, ONE-EUROEQ** โดยมีปัจจัยบวกจาก 1) เศรษฐกิจผ่านจุดต่ำที่สุดไปแล้ว 2) คาดการณ์กำไรโตขึ้นฟื้น และ valuation อยู่ระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี



## INDIA

- ผลการเลือกตั้งไม่ Landslide แต่รวมพรรคร่วมยังรักษาเสียงข้างมากได้ / ด้าน Goldman Sachs, Bank of America และ Morgan Staley มองตลาดขึ้นต่อ
- แนะนำทยอยซื้อสะสม B-BHARATA และ ETF แนะนำคือ WisdomTree India Earnings ETF (EPI US) โดยอ้างอิงแนวรับดัชนี NIFTY50 ที่ 21,800 และ 21,150 ตามลำดับ



## Stock and Theme Focus

- CrowdStrike, Lululemon, Meituan, NIO, Sportswear



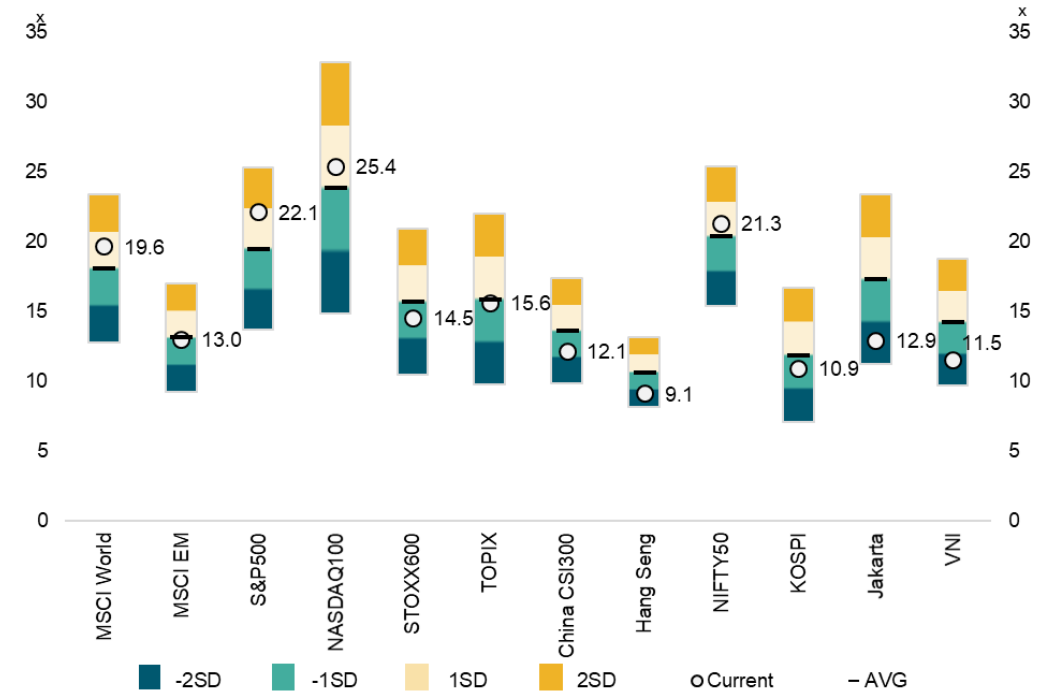
# World Market Update

# Market Performance & Valuation

Market Performance

Market	Index	Index Performance		12M EPS Revision		EPS Revision Momentum (%)
		1M (%)	3M (%)	1M (%)	3M (%)	
MSCI World	3478.7	1.7	2.9	0.1	0.5	
MSCI EM	1073.1	0.1	3.5	0.5	0.5	
S&P500	5347.0	2.4	4.4	0.4	0.8	
NASDAQ	17133.1	4.8	6.5	1.0	-0.2	
STOXX600	523.6	0.5	4.0	0.4	0.9	
TOPIX	2755.0	1.0	1.0	0.9	8.6	
CSI300	3574.1	-2.5	0.8	-0.6	-7.2	
HSI Index	18367.0	-3.1	12.3	0.0	-2.1	
Nifty 50	23290.2	5.6	3.5	-0.6	16.6	
Kospi	2722.7	-0.2	1.6	0.4	4.2	
Vietnam	1287.6	3.4	3.2	0.4	0.0	

PE Band (10 Year)





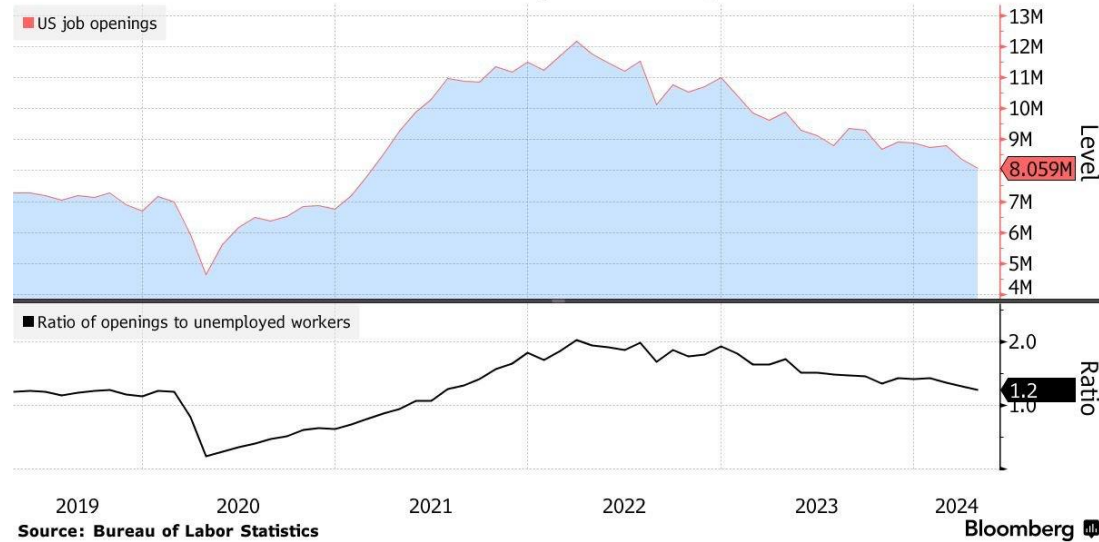


# US Market

# US : ตัวเลขตลาดแรงงานภาพรวมมีทิศทางชะลอตัว

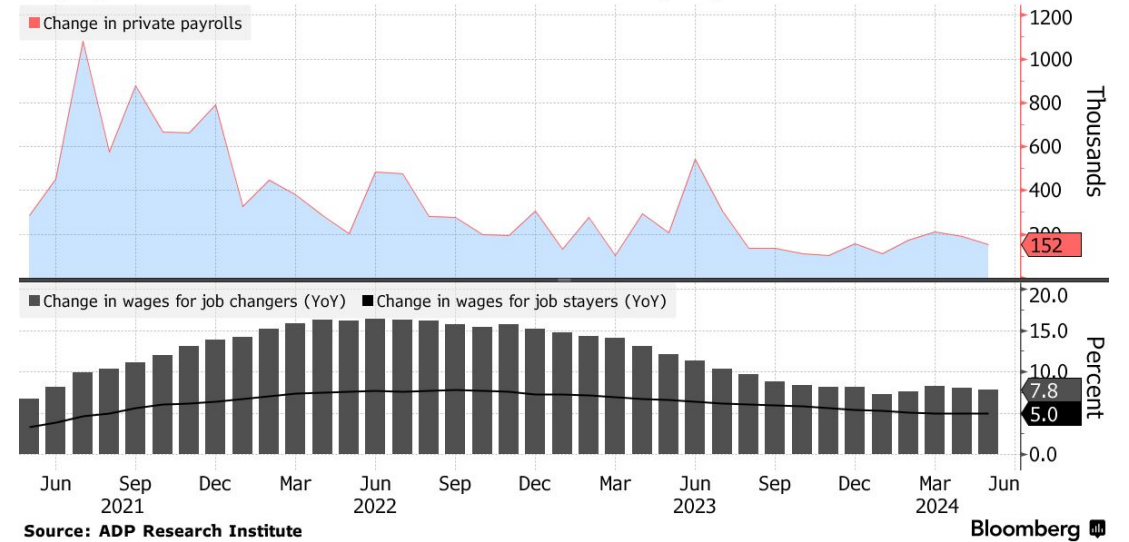
## US Job Openings Fall Further

Vacancies declined to a more than three-year low in April



## US Companies Hire at the Slowest Pace Since January

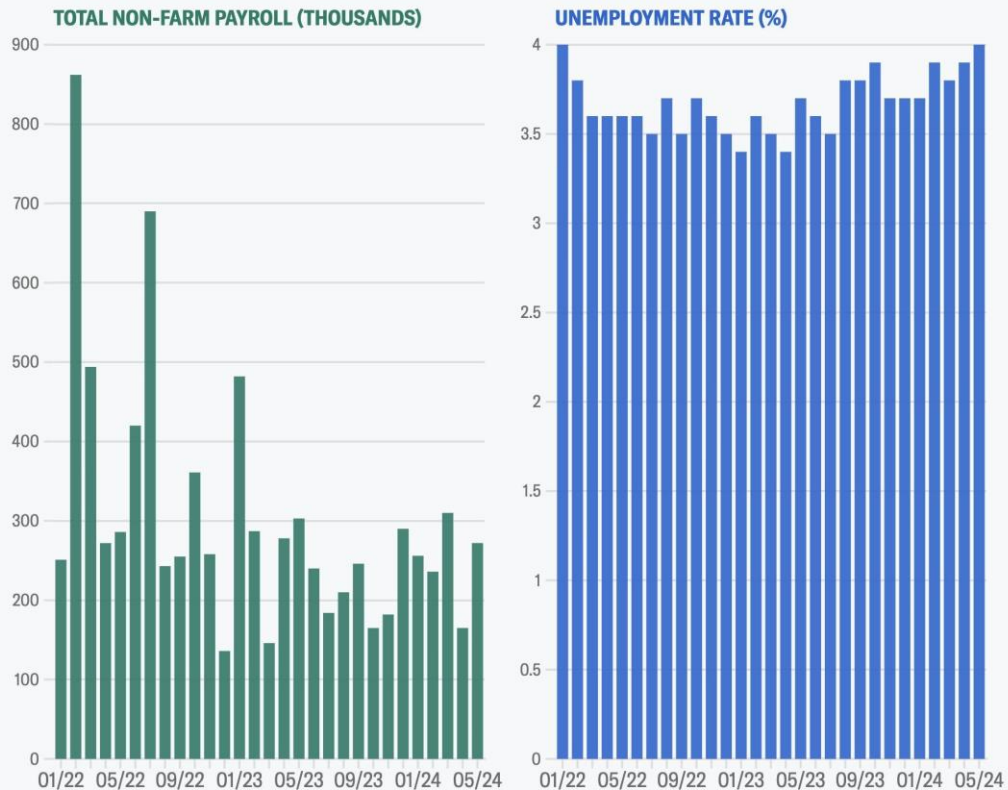
Wage growth cooled further for workers who changed jobs



- ตัวเลขตลาดแรงงานส่งสัญญาณชะลอตัวลงต่อเนื่องตลอดทั้งสัปดาห์โดย จำนวนเปิดรับสมัครงานใหม่เดือน เม.ย. อยู่ที่ 8.06 ล้านตำแหน่ง **ต่ำกว่า** คาดที่ 8.37 ล้านตำแหน่ง รวมถึง **ทำระดับต่ำสุด** นับตั้งแต่ ก.พ. 2021
- การจ้างงานภาคเอกชน (ADP Nonfarm Payroll) เดือน พ.ค. อยู่ที่ 1.52 แสนตำแหน่ง **ต่ำกว่า** คาดที่ 1.73 แสนตำแหน่ง และ **ลดลง** จากเดือนก่อนที่ 1.88 แสนตำแหน่ง สอดคล้องกับตัวเลข ISM Non-Manufacturing Employment ที่ออกมาต่ำกว่าคาด
- อย่างไรก็ตามตัวเลขเศรษฐกิจยังออกมาผสมผสาน โดย ISM non-Manufacturing PMI (พ.ค.) ออกมาอยู่ที่ 53.8 **สูงกว่า** คาดที่ 51.0 และ **เพิ่มขึ้น** จากเดือนก่อนที่ 49.4 ซึ่งได้ปัจจัยหนุนจากหมวดอื่นๆเช่น ยอดสั่งซื้อใหม่ แต่ ISM Manufacturing PMI ออกมาอยู่ที่ 48.7 **ต่ำกว่า** คาด 49.8 และ **ลดลง** จากเดือนก่อนที่ 49.2

# US : ติดตามการประชุม FED 12 มิ.ย. / นักวิเคราะห์หามองลดดอกเบี้ย 1 – 2 ครั้ง

## U.S. JOB GROWTH UP IN MAY, UNEMPLOYMENT RISES TO 4%



SOURCE: BUREAU OF LABOR STATISTICS

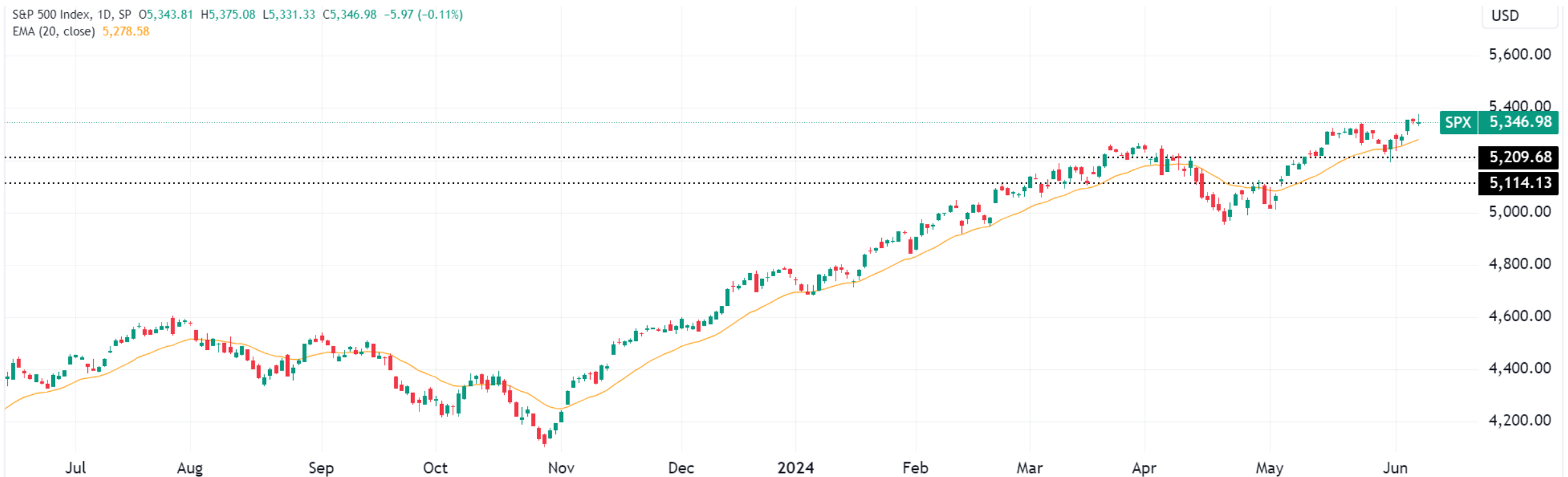
yahoo!finance

- ตัวเลขตลาดแรงงานในวันศุกร์ออกมาผสมผสาน โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Non-farm payroll) พ.ค. อยู่ที่ 2.72 แสนตำแหน่ง สูงกว่าคาดที่ 1.82 แสนตำแหน่ง และเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 1.65 แสนตำแหน่ง
- ค่าแรงเฉลี่ยรายชั่วโมงเพิ่มขึ้น 4.1% สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 3.9% และเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 4.0%
- อย่างไรก็ตามอัตราการว่างงาน พ.ค. อยู่ที่ 4.0% สูงกว่าคาดและเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 3.9%
- Chief Economist Bloomberg มอง FED น่าจะให้ความสำคัญของอัตราการว่างงานมากกว่าตัวเลขการจ้างงานซึ่งอาจมีความเคลื่อนไหวสูง ขณะที่ตัวเลขตลาดแรงงานที่มีการปรับประมาณการลงตลอดชี้ให้เห็นว่าตลาดแรงงานอ่อนตัวลง และเป็นปัจจัยให้ FED ลดดอกเบี้ยในรอบ ก.ย. ได้
- Bank of America มอง FED จะลดดอกเบี้ยเพียงครั้งเดียวในเดือน ส.ค. เนื่องจากตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่งในเดือน พ.ค. ซึ่งหนุนให้ผู้บริโภคมีกำลังซื้อ ขณะที่เศรษฐกิจอาจชะลอตัวแต่ไม่น่ากังวล
- TD Securities มองผลการประชุม FED จะคล้ายกับรอบเดือน พ.ค. กล่าวคือจะรอดูตัวเลขเศรษฐกิจต่อไป อย่างไรก็ตามหากตัวเลข CPI ที่ออกมาก่อนการประชุมมีทิศทางที่ชะลอตัวลง อาจส่งผลให้กรรมการ FED ประมาณการลดดอกเบี้ย (Dot plot) 2 ครั้งในปี
- ด้าน FED Watch Tool สะท้อนว่าตลาดมอง FED ลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีในเดือน พ.ย.

# US : หากต้องการซื้อเพิ่ม แนะนำทยอยซื้อเมื่อย่อตัว / แนวรับ 5,200 และ 5,100

- ฝ่ายกลยุทธ์มองระยะกลางตลาดหุ้นมีโอกาสขึ้นได้ในแนวโน้ม sideway to side way up โดยได้รับปัจจัยบวกจาก Earnings growth แต่มอง valuation ที่สูงอาจส่งผลให้หุ้นขึ้นเป็นรายกลุ่ม
- สำหรับผู้ที่มืออยู่แนะนำ Let Profit Run / หากต้องการซื้อเพิ่ม แนะนำทยอยซื้อเมื่อย่อตัว เน้นกลุ่ม Tech, Semiconductor, Quality Growth หรือหุ้นรายตัวที่บดดีกว่าภาค
- แนวรับเชิงเทคนิคคอล S&P500 อยู่ที่ 5,200 และ 5,100 จุด / Bloomberg Consensus มองเป้าสิ้นปีที่ 5,145 จุด โดย UBS และ BMO ให้เป้าสูงสุดที่ 5,600 จุด
- ปัจจัยเสี่ยงต้องติดตาม : การประชุม FED 12 มิ.ย. ซึ่งต้องติดตามประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และ Dot plot

S&P 500 Index, 1D, SP O5,343.81 H5,375.08 L5,331.33 C5,346.98 -5.97 (-0.11%)  
EMA (20, close) 5,278.58





# US : ย่อซื้อ หุ้กกลุ่มเทคโนโลยีและริ้ม AI

## Positive Outlook Tech Theme (เรียงตามลำดับความน่าสนใจจากบนลงล่าง)

- **AI / Data center / Software** : Amazon, Microsoft, Google, Meta, Oracle, SAP, Palantir
- **Semiconductor** : AMD, Nvidia, TSMC, ASML, Broadcom, Lam Research, Qualcomm, Micron, Texas Instrument, Analog Device
- **Hardware / Server Recovery** : Apple, Dell, SMCI, Lenovo, HPE, Arista Network, Logitech
- **Memory chip Recovery** : Micron, Samsung, SK Hynix, Western Digital
- **Advertising & Streaming** : Netflix, Meta, Google, Trade Desk, Pinterest, Spotify, Snap, Disney
- **Cyber Security** : CrowdStrike, Palo Alto

# US : Balance Port ด้วยหุ้น Non-Tech

## Positive Outlook Non-Tech Theme (เรียงตามลำดับความน่าสนใจจากบนลงล่าง)

- Healthcare : Novo Nordisk, Eli Lilly, Merck, GSK, Moderna, Biogen, Amgen, Pfizer, [Pharma ETF \(PPH ETF\)](#)
- Financial : [American Express](#), [Visa](#), [UBS](#), BNP Paribas, Europe Bank ETF (EUFN US), Goldman Sachs, Blackrock, Morgan Stanley
- Travel / Consumption : [Uber](#), [Airbnb](#), [Hilton](#), LYFT, Booking, Airbus, Trip.com, Monster Beverage, Celsius
- Strong Brands : [ON Holding](#), [Crocs](#), Estee Lauder, Adidas, L'Oreal, Decker, Ferrari, Ralph Lauren,

## เก็งกำไรกลุ่มได้ประโยชน์จาก Yield ปรับตัวลง (เรียงตามลำดับความน่าสนใจจากบนลงล่าง)

- Cryptocurrency : Bitcoin Strategy ETF (BITO US), VanEck Digital Transformation ETF (DAPP US), Coinbase, MicroStrategy
- Clean Energy (เลือกซื้อรายกลุ่ม) : First Solar, NextEra, Next Tracker, Enphase, Solar ETF (TAN ETF)

# US : FCN Recommendation

Product	Currency	BBG Code 1	BBG Code 2	BBG Code 3	Strike (%)	KO Barrier (%)	Coupon p.a. (%)	Tenor (m)	KI Barrier (%)
FCN	USD	AMD US	MU US	UBER US	80	97	16.67	6	65
FCN	USD	AMD US	META US	MU US	80	97	16.44	6	65
FCN	USD	AMD US	MU US	NFLX US	80	97	16.21	6	65
FCN	USD	ABNB US	AMD US	MU US	80	97	15.97	6	65
FCN	USD	AMD US	AVGO US	MU US	80	97	15.58	6	65
FCN	USD	AMD US	MU US	SBUX US	80	97	15.46	6	65
FCN	USD	META US	MU US	UBER US	80	97	15.3	6	65
FCN	USD	AMD US	CRM US	MU US	80	97	15.28	6	65
FCN	USD	MU US	NFLX US	UBER US	80	97	15.06	6	65
FCN	USD	META US	MU US	NFLX US	80	97	14.87	6	65

- Big cap with high volatility : AMD, MU, ASML, NVDA, META, AVGO, CRM, PANW, UBER, EL

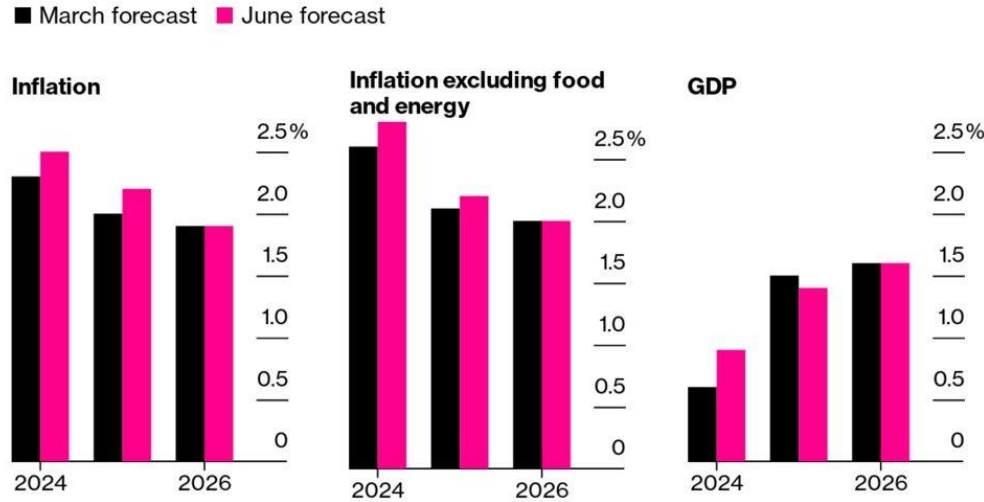


# Europe Market



# EU : ECB ลดดอกเบี้ย ตามสถิติตลาดมักปรับขึ้นได้

ECB Raises Inflation Projections for 2024 and 2025



Source: ECB

ECB Rates and European Stocks  
Rate cuts could boost equities in the absence of a broad recession



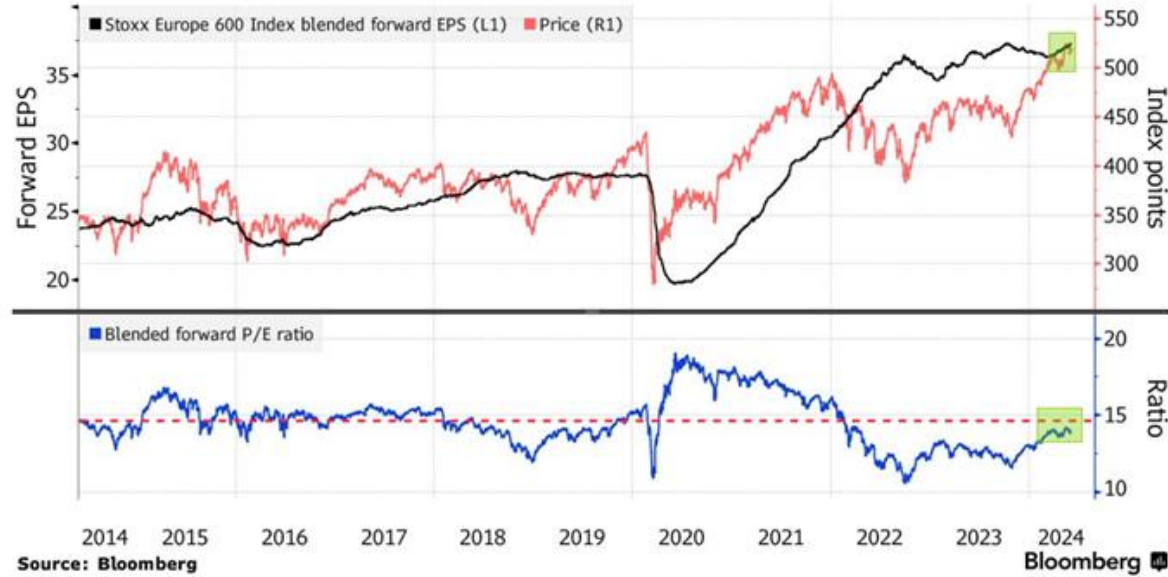
Source: Bloomberg

Bloomberg

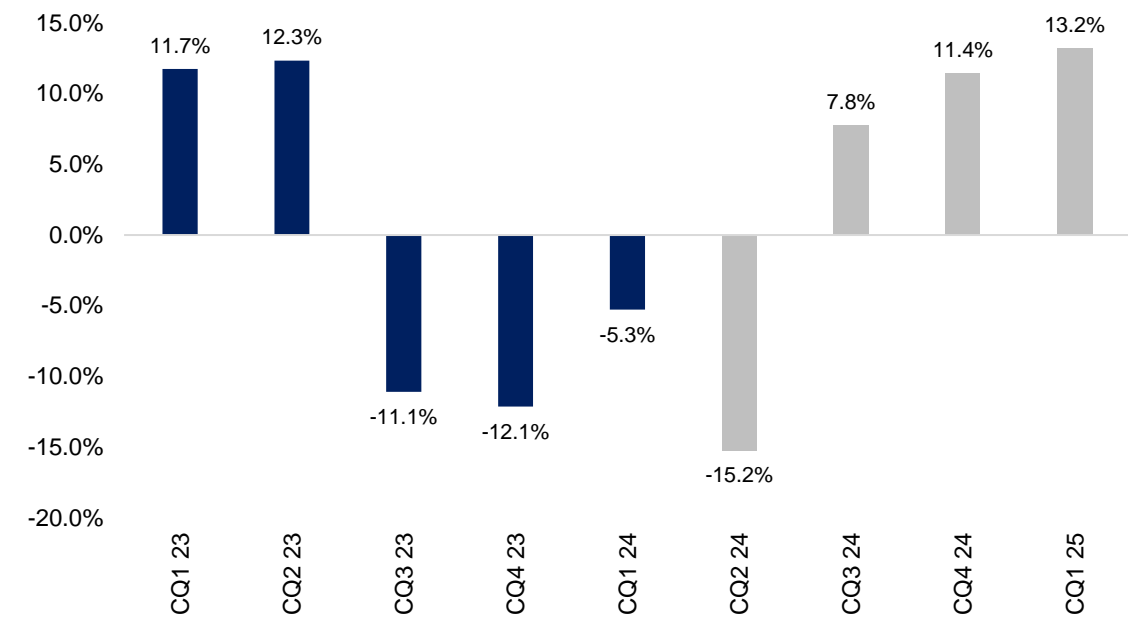
- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ปี ลดลง 0.25% มาอยู่ที่ 4.25% และมีการปรับประมาณการ GDP ปี 2024 ขึ้นเป็น 0.9% จาก 0.6% แต่ปรับคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2024 ขึ้นเช่นกันเป็น 2.5% จาก 2.3% ทางด้าน Jefferies และ HSBC มองตรงกันว่า ECB มีโอกาสลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปีนี้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับตัวเลขเงินเฟ้อ
- นักวิเคราะห์จาก Citi มองตลาดหุ้นยุโรปอาจเป็นหนึ่งในตลาดที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าหลายประเทศเนื่องจาก อัตราดอกเบี้ยปลายทางที่อาจอยู่ในระดับสูงกว่าในอดีต (โดยคาดจะอยู่ที่ระดับ 2%) เป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดหุ้นที่เป็น (cyclical) และตลาดที่เน้นมูลค่าพื้นฐาน (value) อย่างยุโรป
- ด้าน Deutsche Bank เผยสถิติ ตลาดหุ้นยุโรปสามารถปรับตัวขึ้นได้ 9 จาก 11 ครั้งซึ่งโดยเฉลี่ยแล้วตลาดปรับตัวขึ้น 20% ในช่วง 1 ปีหลังจากเริ่มต้นลดดอกเบี้ย ทั้งนี้ในอดีตตลาดมักได้รับปัจจัยบวกจากเศรษฐกิจที่ฟื้นจากภาวะถดถอยร่วมด้วย สอดคล้องกับปัจจุบันที่เศรษฐกิจฟื้นตัวแล้วและเงินเฟ้อลดลงด้วย – “A Goldilocks scenario”

# EU : ปัจจัยเศรษฐกิจดี / คาดการณ์กำไรกลับมาโตครึ่งปีหลัง

**European Earnings Forecasts Are Still Rising**  
Valuations remain below 10-year average, leaving room for expansion



Earnings Forecast to grow in 2H24



- เศรษฐกิจยุโรปไตรมาส 1 ปี 2024 ขยายตัว 0.3% QoQ ตามคาดและพลิกกลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 2 ไตรมาส หลุดพ้นจากการเกิดเศรษฐกิจถดถอยทางเทคนิค
- Bloomberg Consensus คาดกำไรจะกลับมาเติบโตได้ในครึ่งปีหลัง แต่กลุ่มที่คาดจะเริ่มเห็นการเติบโตใน Q2 คือกลุ่ม Communication และ Consumer Discretionary (Luxury)
- Julius Baer มองภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นชัดเจนจะส่งผลบวกต่อทุก sector แต่ชอบกลุ่ม Industrial ซึ่งได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจฟื้นตัว
- ปัจจุบัน Stoxx 600 ซื้อขายที่ Forward PE 14x ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 14.6x ขณะที่นโยบายการเงินมีทิศทางผ่อนคลาย ส่งผลตลาดมีโอกาสเกิด Re-rating เพิ่มขึ้น

# EU : ซื้อได้เลย

- ฝ่ายกลยุทธ์มองตลาดมีปัจจัยบวกจาก 1) เศรษฐกิจผ่านจุดต่ำที่สุดไปแล้ว 2) คาดการณ์กำไรดัชนีฟื้นครั้งปีหลัง 2024 3) นโยบายการเงินผ่อนคลายหลัง ECB ลดดอกเบี้ยแล้ว และ 4) valuation อยู่ระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี
- แนะนำซื้อทันทีสำหรับผู้ไม่มีสัดส่วนในยุโรปเลย และทยอยซื้อสะสมเพิ่มสำหรับผู้ที่ต้องการเก็บเพิ่ม โดยอ้างอิงแนวรับดัชนี STOXX600 ที่ 513 จุด / Stop loss ที่ 500 จุด
- กองทุนแนะนำ คือ MEURO, ONE-EUROEQ / ETF และหุ้นรายตัวแนะนำคือ iShares MSCI Europe Financial ETF (EUFN US), ASML, NOVO





# India Market

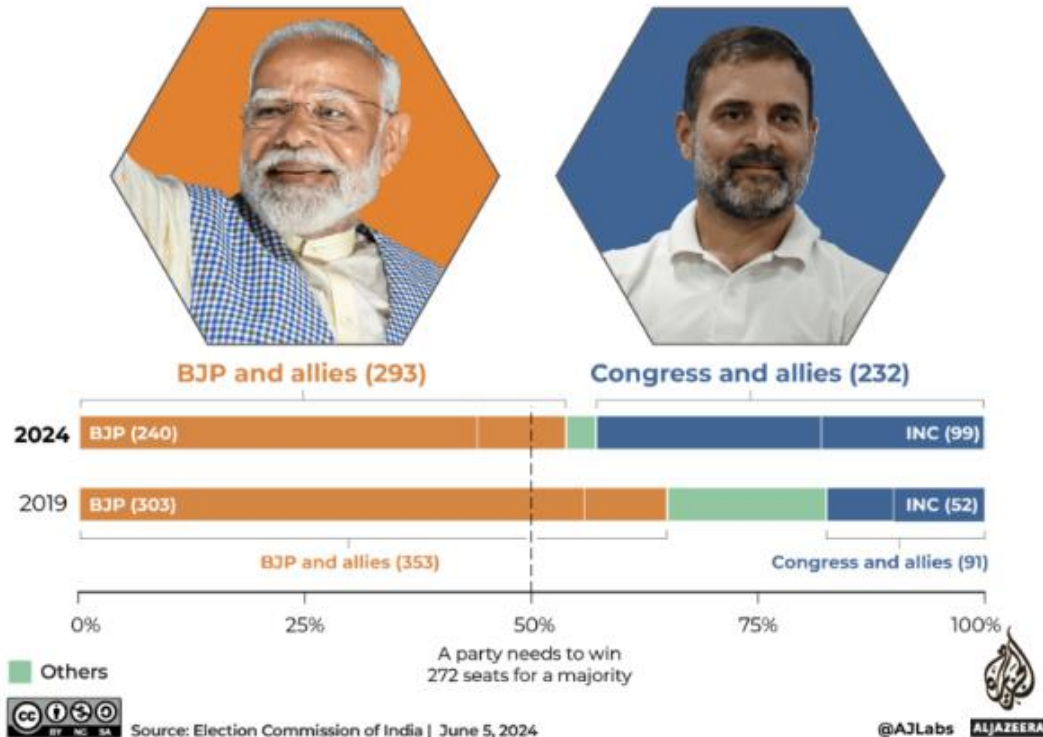


# IN : ผลการเลือกตั้งไม่ Landslide แต่รวมพรรคร่วมยังรักษาเสียงข้างมากได้

## INDIA ELECTION 2024

### BJP wins but fails to achieve majority

The Bharatiya Janata Party (BJP), together with its National Democratic Alliance (NDA), did secure a majority in the lower house of parliament despite a sharp reduction in their seat tally compared with the 2019 elections.



- ผลการเลือกตั้ง พรรค BJP ได้คะแนน 240 ที่นั่ง แต่เมื่อรวมกับพรรคพันธมิตรจะได้คะแนนอยู่ที่ 293 ที่นั่ง ซึ่งน้อยกว่าตลาดประเมินไว้ในรอบ 353 - 415 ที่นั่ง และน้อยกว่า 352 และ 336 ที่นั่งในการเลือกตั้งรอบปี 2019 และ 2014 ตามลำดับ ทำให้หลายฝ่ายกังวลว่า การปฏิรูปกฎหมายแรงงานและที่ดินอาจเป็นไปด้วยความยากลำบาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทิศทาง การเติบโตของเศรษฐกิจ
- อย่างไรก็ตามนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่มอง พรรครัฐบาลยังคงมีอำนาจมากพอในการออกมาตรการต่างๆ ซึ่งจะยังรักษาระดับการเติบโตของเศรษฐกิจไว้ในระดับสูงได้ และยังคงเป็นจุดหมายปลายทางที่น่าดึงดูดสำหรับนักลงทุนและบริษัทต่างๆ
- **Morgan Stanley** มองดัชนี BSE Sensex 30 จะให้ผลตอบแทนราว 12-15% CAGR และคาดการณ์กำไรดัชนีเติบโตกว่า 20% CAGR ในช่วง 5 ปีข้างหน้า เนื่องจากการที่พรรครัฐบาลยังสามารถรักษาเสียงข้างมากไว้ได้ ซึ่งบ่งชี้ถึงเศรษฐกิจและการเมืองที่ยังมีเสถียรภาพ โดยแนะนำ **Overweight** ในกลุ่ม **financials, technology, consumer discretionary** และ **industrials** ขณะที่แนะนำหุ้นอิงวัฏจักร (Cyclical) มากกว่ากลุ่ม Defensive และแนะนำหุ้นขนาดใหญ่
- **Bank of America** มองเป้าหมายดัชนี Nifty สิ้นปี 2024 ที่ระดับ 24,500 โดยยังคงชื่นชอบหุ้นในกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และการไหลเข้าของ FDI รวมถึงกลุ่ม **Financials, Defense** และ **หุ้นรัฐวิสาหกิจ** ขณะอุตสาหกรรมบางอย่างเช่น steel, power และ utilities อาจเผชิญการปรับฐานก่อนจะกลับมาขึ้นอีกครั้ง เนื่องจากมูลค่าที่แพง

# IN : รัฐบาลอาจต้องมุ่งเน้นภาคการบริโภคมากขึ้น

Sector	What can be expected	Implementation (Likely / Unlikely)
Rural support	Higher allocation for rural employment program / financial assistance for farmers. Continue with minimum support prices for major crops Focus on agri-infrastructure: irrigation, cold storage, food processing etc.	Likely
Support for MSME	Expand credit to support entrepreneurs in start-ups. The micro loan (MUDRA) limit may be doubled up to INR 2mn	Likely
Services exports	Focus on high value-add sectors for services exports - where India has already made progress - by establishing more Global Capability Centres (GCCs), Global Technology Centres (GTCs) and Global Engineering Centres (GECs).	Likely
Infrastructure	Continued focus on infrastructure creation, through more rail network, along with enhancing road network. Electrified around 38,000km of railway lines from FY14-FY23	Likely, but fiscal allocation may shift off-balance sheet
Manufacturing	Continued focus on manufacturing, with emphasis on labor-intensive manufacturing through fiscal incentives.	Likely, but fiscal allocation may be lower than expected
Farm sector reforms	Market linked pricing for farm produce	Difficult to im plem ent
Land/Labour	Progress on structural reforms like land and labor market reforms to create an enabling regulatory environment for manufacturing growth.	Difficult to im plem ent

- Goldman Sachs แนะนำ 'Buy on weakness' และ overweight ตลาดอินเดีย จาก
  - Valuation ตลาดไม่แพง โดย MSCI India มี Forward PE ที่ 21x
  - กำไรบริษัทจดทะเบียนที่เติบโตต่อเนื่อง โดยคาดเติบโต 15% CAGR ในช่วงปี 2024 – 2025
  - เบ็ดเงินลงทุนจากต่างชาติมีโอกาสไหลเข้าต่อเนื่อง หลังความไม่แน่นอนช่วงการเลือกตั้งผ่านพ้นไป โดยปัจจุบันต่างชาติถือหุ้นอินเดียเพียง 18% ของ Market cap ซึ่งเป็นจุดต่ำสุดในรอบ 11 ปี
- Goldman Sachs ประเมินเป้า NIFTY ที่ 26,000 (upside 10%) โดยแนะนำ overweight กลุ่ม Auto, Industrial, Telcos และ Insurance และแนะนำหุ้นขนาดใหญ่มากกว่าขนาดเล็ก
- ถึงแม้ว่าพรรค BJP จะไม่ได้เสียงข้างมาก แต่ GS คาดว่า รัฐบาลจะสามารถดำเนินนโยบายเดิมต่อไปได้ ซึ่งเน้นด้านการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน แต่อาจต้องจัดสรรงบประมาณไปกระตุ้นภาคครัวเรือนมากขึ้น

# IN : ทอยซื้อสะสม ลงทุนระยะยาว

- ฝ่ายกลยุทธ์มองตลาดมีปัจจัยบวกจาก 1) แนวโน้มเศรษฐกิจที่ออกมาดีต่อเนื่อง 2) แนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีการเติบโตสม่ำเสมอ และ 3) Fund flow จากนักลงทุนต่างชาติ
- แนะนำทอยซื้อสะสม โดยอ้างอิงแนวรับดัชนี NIFTY50 ที่ 21,800 และ 21,150 ตามลำดับ
- กองทุนแนะนำ คือ B-BHARATA และ ETF แนะนำคือ WisdomTree India Earnings ETF (EPI US)
- เรามองกลุ่มที่น่าสนใจลงทุนได้แก่ กลุ่ม Financial ซึ่งเติบโตตามเศรษฐกิจ และกลุ่ม Industrial, Consumption, Energy ที่ได้ประโยชน์จากลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน





# Stock Focus



# CrowdStrike (CRWD US)

Record Q1 Net New ARR	Ending ARR	Net New ARR
	\$3.65B +33% YoY	\$212M +22% YoY
Strong Operating Leverage & Record Free Cash Flow	Operating Margin	Diluted EPS
	22% +5 percentage points YoY	\$0.93 +63% YoY
	Free Cash Flow	Free Cash Flow Margin & Rule of 40
	\$322M +42% YoY	35% / 68

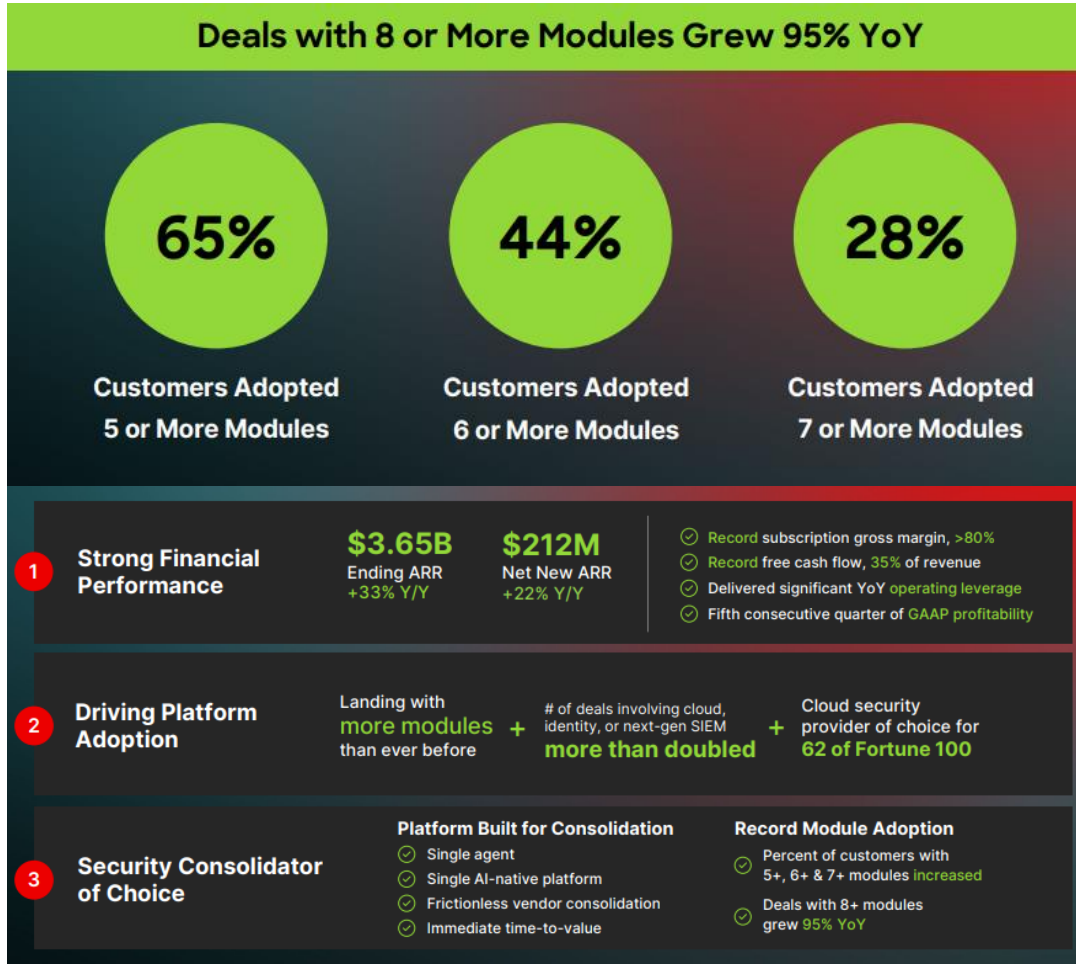
## ภาพรวมผลประกอบการไตรมาส 1

- รายได้อยู่ที่ \$921 ล้าน เพิ่มขึ้น 33% YoY ตีกว่าคาดที่ \$904.7 ล้าน
- รายได้ประจำต่อปี (Annual recurring revenue) อยู่ที่ \$3.65 พันล้าน ตีกว่าคาดที่ \$3.63 พันล้าน
- กำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ \$198.7 ล้าน ตีกว่าคาดที่ \$191.3 ล้าน
- กำไรสุทธิต่อหุ้น อยู่ที่ \$0.93 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$0.57 ตีกว่าคาดที่ \$0.90

## ประเด็นสำคัญ

- รายได้แบ่งเป็น รายได้หลักจาก Subscription อยู่ที่ \$872.2 ล้าน เติบโต 34% YoY ตีกว่าคาดที่ \$853.3 ล้าน และ รายได้ Professional service อยู่ที่ \$48.9 ล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$49.8 ล้าน โดยรายได้ส่วนใหญ่มากถึง 68% ยังมาจากสหรัฐ ขณะที่รายได้นอกสหรัฐมีส่วนอยู่ที่ 32%
- รายได้ประจำต่อปี (Annual Recurring Revenue) มีการเติบโต 33% YoY ซึ่งมีรายได้ประจำต่อปีเพิ่มขึ้นมาใหม่ \$211.7 ล้าน เติบโต จากปีก่อนหน้าที่ \$174 ล้าน
  - ได้รับแรงหนุนจาก Falcon Platform ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มของบริษัทที่รวบรวม 28 โมดูลเข้ามาอยู่บน แพลตฟอร์มเดียว อย่างเช่น โมดูลรักษาความปลอดภัยบนคลาวด์ ซึ่ง Falcon Platform จะช่วยให้ลูกค้ามีค่าใช้จ่ายที่ลดลงและสามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานให้มากขึ้น โดยในไตรมาสนี้บริษัทเผยว่าสามารถ ปิดดีลกับ 62 บริษัท จาก Fortune 100 ในการเลือก CrowdStrike ในการป้องกันทางด้าน cybersecurity มากไปกว่านั้น จำนวนลูกค้าที่ใช้โมดูลของ Falcon จำนวน 8 โมดูลขึ้นไปยังมีการเติบโต มากถึง 95% YoY สะท้อนถึงความเชื่อใจของลูกค้าในผลิตภัณฑ์
  - บริษัทยังได้พัฒนาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่อง โดยได้มีการนำ AI ที่มีชื่อว่า Charlotte AI มาใช้บน Falcon ซึ่งจะ ช่วยให้ระบบป้องกันความปลอดภัยสามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

# CrowdStrike (CRWD US)



## ประเด็นสำคัญ

- อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมขยายตัว 26 bps จากปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 78% ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของ subscription ขยายตัว 32 basis points มาอยู่ที่ 80% ซึ่งสูงที่สุดตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทมา ได้แรงหนุนจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการเปิดตัวโมดูลใหม่ๆ ที่มี margins ที่สูงขึ้นบน Falcon Platform รวมไปถึงกลยุทธ์ สำหรับอัตรา กำไรจากการดำเนินงานออกมาอยู่ที่ 22% ขยายตัวจาก 17% ในปีก่อนหน้า ได้แรงหนุนจากการควบคุมค่าใช้จ่าย เห็นได้จากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ 57% ซึ่งชะลอลงจาก 61% ในปีก่อนหน้า
- สำหรับไตรมาส 2 บริษัทคาดการณ์รายได้ในช่วง \$958.3 ล้าน-\$961.2 ล้าน ตีกว่าคาดที่ \$954.6 ล้าน มองกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ในช่วง \$208.3 ล้าน-\$210.5 ล้าน ตีกว่าคาดที่ \$207.8 ล้าน และ มองกำไรสุทธิต่อหุ้น อยู่ใน ช่วง \$0.98 - \$0.99 ตีกว่าคาดที่ \$0.91
- สำหรับทั้งปีบัญชี 2025 (สิ้นสุด มกราคม 2025) ปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้มาอยู่ในช่วง \$3.98 พันล้าน-\$4.01 พันล้าน เทียบกับก่อนหน้านี้ที่มองไว้ \$3.92 พันล้าน-\$3.99 พันล้าน ตีกว่าคาดที่ \$3.97 พันล้าน ปรับเพิ่มกำไรจากการดำเนินงานปกติมาอยู่ในช่วง \$890.1 ล้าน-\$916.5 ล้าน จากเดิมที่มองไว้ \$863.6 ล้าน-\$913 ล้าน ตีกว่าคาด ที่ \$898.2 ล้าน และ ปรับเพิ่มกำไรสุทธิต่อหุ้นมาอยู่ในช่วง \$3.93-\$4.03 จากเดิมที่มองไว้ \$3.77-\$3.97 ตีกว่าคาด ที่ \$3.94

## มุมมองการลงทุน

- สำหรับนักลงทุนระยะสั้นแนะนำซื้อถึงกำไร ด้วยแรงหนุนจากผลประกอบการที่ออกมาดีกว่าคาดและรายได้ประจำ ต่อปีที่เติบโต 33% YoY รวมไปถึงการให้คาดการณ์และปรับประมาณการของทั้งปีขึ้นจะเป็นแรงหนุนให้ราคา สามารถปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง มองแนวรับ USD329.26 และเป้าทำกำไร USD379.98 ขณะที่นักลงทุนระยะ ยาวแนะนำรอ และหาจังหวะเข้าทยอยสะสมในช่วงที่ราคาหุ้นมีการย่อตัว เนื่องจากปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายอยู่ใน ระดับ premium เมื่อเทียบกับคาดการณ์อัตราส่วน PEG ในอนาคตจากทาง Bloomberg ที่ซื้อขายอยู่ที่ระดับ 3 เท่า

# CrowdStrike (CRWD US)



## Analyst Comments

- นักวิเคราะห์จาก Morgan Stanley (Overweight: \$422) มองว่าผลประโยชน์จากการไตรมาสที่ออกมาดีกว่าคาดและยังออกมาดีท่ามกลางการใช้จ่ายด้าน software ที่ยังไม่ฟื้นตัว มากไปว่านั้นยังได้รับ catalyst จากการประกาศผลการพิจารณาเข้าสู่ดัชนี S&P 500
- นักวิเคราะห์จาก JPMorgan (Overweight: \$400) มองว่าผลประโยชน์จากการไตรมาสที่ออกมาดีกว่าคาดได้รับแรงหนุนจาก Falcon Platform และยังคงมองว่า Falcon Platform จะเป็น key driver ที่สำคัญของบริษัท

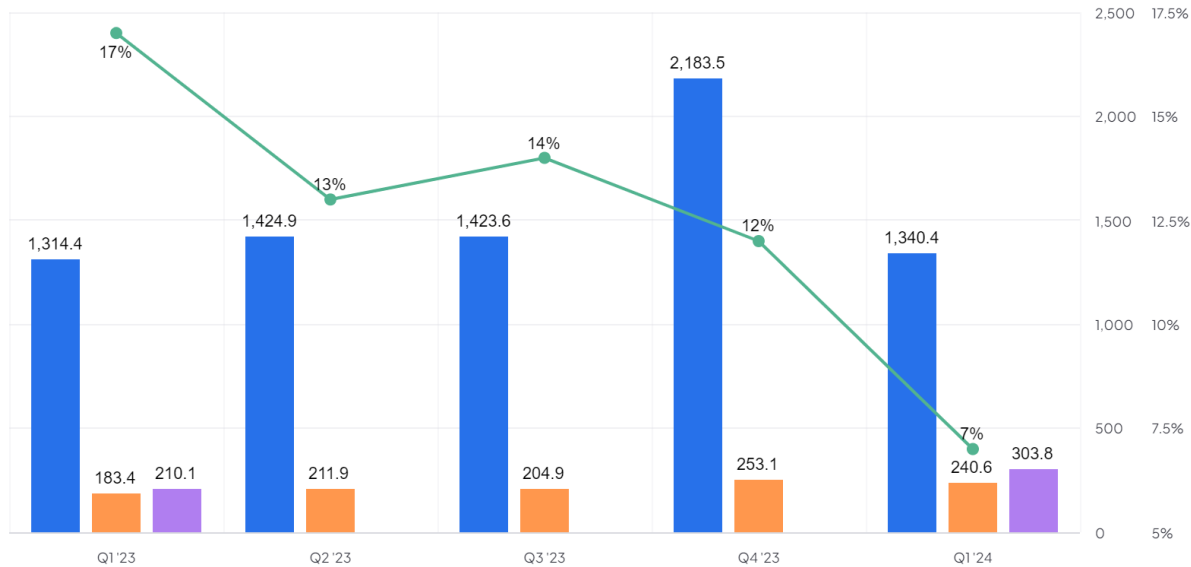
# FCN Recommendation

Product	Underlyings			Strike(%)	KO Barrier(%)	KI Barrier(%)	Coupon p.a. (%)	Tenor (m)	Ccy
FCN	CRWD.OQ	PANW.OQ	SAPG.DE	80.00%	97.00%	65.00%	11.72%	6	USD
FCN	CRWD.OQ	ORCL.N	SAPG.DE	80.00%	97.00%	65.00%	11.48%	6	USD
FCN	CRWD.OQ	ORCL.N	PANW.OQ	80.00%	97.00%	65.00%	11.23%	6	USD
FCN	CDNS.OQ	CRWD.OQ	SAPG.DE	80.00%	97.00%	65.00%	10.37%	6	USD
FCN	CRM.N	CRWD.OQ	SAPG.DE	80.00%	97.00%	65.00%	10.31%	6	USD
FCN	CRWD.OQ	SAPG.DE	SNPS.OQ	80.00%	97.00%	65.00%	10.18%	6	USD
FCN	CDNS.OQ	CRWD.OQ	ORCL.N	80.00%	97.00%	65.00%	10.10%	6	USD
FCN	CDNS.OQ	CRWD.OQ	PANW.OQ	80.00%	97.00%	65.00%	10.05%	6	USD
FCN	CRM.N	CRWD.OQ	ORCL.N	80.00%	97.00%	65.00%	10.01%	6	USD
FCN	CRWD.OQ	ORCL.N	SNPS.OQ	80.00%	97.00%	65.00%	10.00%	6	USD

- Big cap with high volatility : AMD, MU, ASML, NVDA, META, AVGO, CRM, PANW, UBER, EL

# LuluLemon (LULU US)

## Lululemon Athletica Inc.



- LULU - United States Revenue (Quarterly) (Millions) (Total Change: 1.98%) (CAGR: 1.97%)
- LULU - Rest of the World Revenue (Quarterly) (Millions) (Total Change: 31.20%) (CAGR: 31.10%)
- LULU - China Mainland Revenue (Quarterly) (Millions) (Total Change: 44.61%) (CAGR: 44.47%)
- LULU - Total Comparable Sales Growth (Constant Dollar) (Quarterly) (%) (Total Change: -58.82%) (CAGR: -58.72%)

Powered by FinChat

### ภาพรวมผลประกอบการไตรมาส 1

- รายได้ออกมาอยู่ที่ \$2.21 พันล้าน เพิ่มขึ้น 10% YoY ตีกว่าคาดที่ \$2.20 พันล้าน
- การเติบโตของยอดขายร้านค้าเดิมที่ไม่นับรวมผลกระทบของค่าเงินอยู่ที่ 7% YoY น้อยกว่าคาดที่ 7.8% YoY
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 57.7% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 57.5% ตีกว่าคาดที่ 57.5%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 19.6% ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 20.1% ตีกว่าคาดที่ 18.9%
- กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.54 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$2.28 ตีกว่าคาดที่ \$2.39

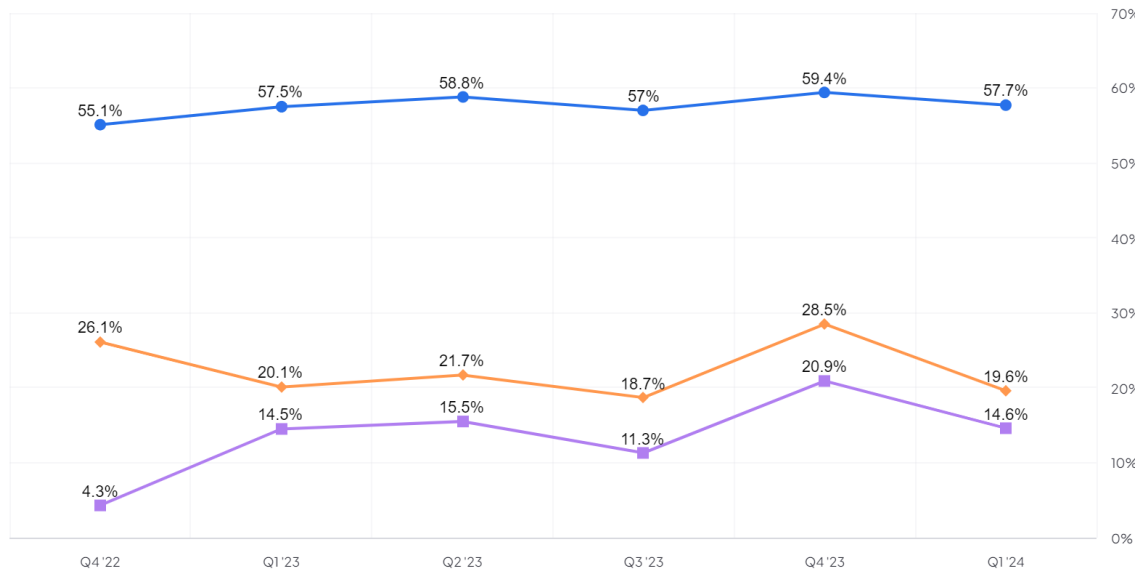
### ประเด็นสำคัญ

- รายได้ในไตรมาสนี้ที่มีการเติบโต 10% YoY ได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของรายได้นอกสหรัฐ โดยรายได้ในสหรัฐเติบโต 3% YoY มาอยู่ที่ \$1.6 พันล้าน มีสัดส่วนรายได้ที่ลดลงจาก 78% ในปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 73% ในขณะที่รายได้ในจีนเติบโต 45% YoY มาอยู่ที่ \$303.8 ล้าน และสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นจาก 10% ในปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 14% มากไปกว่านั้นรายได้ของ Rest of World ยังมีการเติบโต 27% มาอยู่ที่ \$282.8 ล้าน และมีสัดส่วนรายได้อยู่ที่ 13%
  - รายได้จากสินค้าผู้ชายในไตรมาสนี้มีการเติบโตที่แข็งแกร่งที่ 15% YoY โดยสินค้ายอดนิยมในไตรมาสนี้คือ Hoodie ที่มี Show Zero Technology อย่างไรก็ตามรายได้จากฝั่งสินค้าผู้หญิงกลับมีการเติบโตที่ 10% YoY โดยรายได้ถูกดูดด้วย 1) โทนสีของสินค้ามีน้อยเกินไป ไม่ตรงกับความต้องการของลูกค้า 2) สินค้ามีปัญหาหาคัดสต็อก โดยเฉพาะขนาดเล็ก เนื่องจากยอดขายที่ดีในไตรมาส 4 ปี 2023 ส่งผลให้ความต้องการของลูกค้าในไตรมาส 1 ปี 2024 ไม่ได้รับการตอบสนอง
- กำไรขั้นต้นออกมาอยู่ที่ \$1.3 พันล้าน เติบโตจาก \$1.2 พันล้านในปีก่อนหน้า ได้รับแรงหนุนมาจากอัตรากำไรของสินค้าที่ขยายตัว 120bps ด้วยต้นทุนสินค้าที่ลดลง ซึ่งรวมถึงค่าขนส่งที่ลดลง และการตั้งสำรองจากสินค้าคงคลังที่ต่ำลง



# LuluLemon (LULU US)

## Lululemon Athletica Inc.



● LULU - Gross Profit Margin (Quarterly) (%) (Total Change: 4.74%) (CAGR: 3.78%)  
 ● LULU - Operating Margin (Quarterly) (%) (Total Change: -24.84%) (CAGR: -20.43%)  
 ● LULU - Net Profit Margin (Quarterly) (%) (Total Change: 236.65%) (CAGR: 164.22%)

Powered by FinChat

### ประเด็นสำคัญ

- ค่าใช้จ่ายด้าน SG&A ออกมาอยู่ที่ \$842.3 ล้าน เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่ \$747.5 ล้าน เนื่องจากการลงทุนใน campaigns การโฆษณาใหม่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงการเปิดสาขาใหม่และการพัฒนา digital infrastructure อย่างไรก็ดี ตามกำไรจากการดำเนินงานยังมีการขยายตัว 7.77% จากปีก่อนหน้า
- สำหรับไตรมาส 2 มงรายได้อยู่ในช่วง \$2.40 พันล้าน-\$2.42 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$2.46 พันล้าน และมองกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ในช่วง \$2.92-\$2.97 น้อยกว่าคาดที่ \$3.04
- สำหรับทั้งปีบัญชี 2025 (สิ้นสุด มกราคม 25) มงรายได้อยู่ในช่วง \$1.07 หมื่นล้าน-\$1.08 หมื่นล้าน เทียบกับนักวิเคราะห์คาดว่า \$1.076 หมื่นล้าน และปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นขึ้นมาอยู่ในช่วง \$14.27-\$14.47 จากเดิมที่มองไว้ที่ \$14.00-\$14.20 ตีกว่าคาดที่ \$14.17

### มุมมองการลงทุน

- แนะนำหาจังหวะขายในช่วงที่ราคามีการฟื้นตัวขึ้นมา ถึงแม้ผลประกอบการไตรมาสนี้จะออกมาดีกว่าคาด แต่ผู้บริหารกลับมองรายได้และกำไรของไตรมาสหน้าออกมาต่ำกว่าคาด มากไปกว่านั้นเรายังไม่เห็นถึงปัจจัยเชิงบวกในระยะสั้นที่จะช่วยหนุนให้ราคาหุ้นสามารถปรับตัวขึ้นได้

# LuluLemon (LULU US)



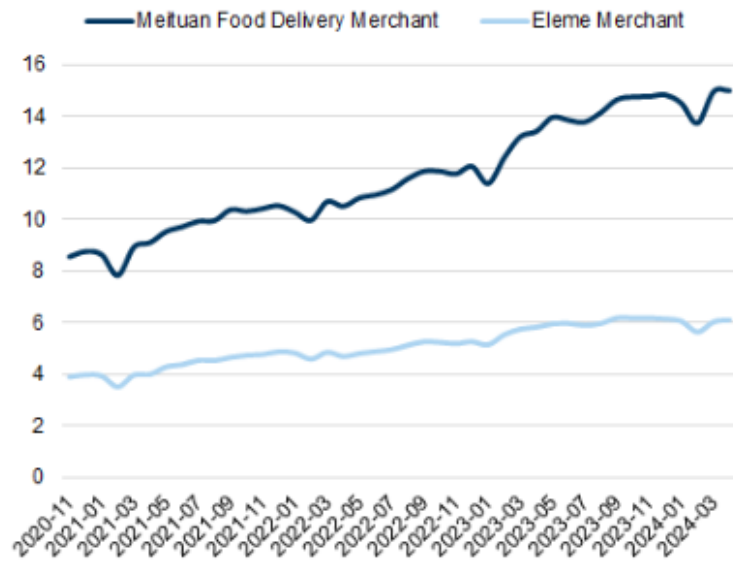
## Analyst Comments

- นักวิเคราะห์จาก Citigroup (Buy) มองว่าผลประโยชน์การไตรมาสนี้ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดโยได้รับแรงหนุนจากยอดขายนอกสหรัฐ อย่างไรก็ตามรายได้ในสหรัฐยังไม่ได้ออกมาตามที่นักวิเคราะห์คาด

# Meituan (3690 HK)

**Exhibit 10 : Meituan/Ele.me continue to penetrate into restaurants, with MAU growth of +12%/+5% yoy in Apr**

MAU (mn)



Merchants that require delivery service register on Meituan Food Delivery Merchant/Ele.me Merchant apps.

Source: QuestMobile

## ภาพรวมผลประกอบการไตรมาส 1

- รายได้รวมออกมาอยู่ที่ 7.33 หมื่นล้านบาท เติบโต 25% YoY และยิ่งออกมาดีกว่าคาดที่ 6.90 หมื่นล้านบาท
- อัตรากำไรขั้นต้นออกมาอยู่ที่ 35.07% ขยายตัว 1.3% จากปีก่อนหน้าและยังขยายตัวจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 33.91% แต่ออกมาต่ำกว่าคาดเพียงเล็กน้อยที่ 35.39%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานออกมาอยู่ที่ 7.1% ขยายตัวจาก 6.1% ในปีก่อนหน้า และ 2.39% ในไตรมาสก่อนหน้า และยิ่งออกมาดีกว่าคาดที่ 5.86%
- กำไรสุทธิออกมาอยู่ที่ 7.49 พันล้านบาท เติบโต 36% YoY และพลิกกลับมาเติบโต 71.17% QoQ ดีกว่าคาดที่ 6.00 พันล้านบาท

## ประเด็นสำคัญ

- แบ่งรายได้หลักจาก Core local Commerce ซึ่งรวมธุรกิจท่องเที่ยวและส่งอาหารเข้าด้วยกัน มีรายได้เพิ่มขึ้น 27.38% YoY แต่หดตัวลง 0.92% QoQ มาอยู่ที่ 5.46 หมื่นล้านบาท ดีกว่าคาดที่ 5.07 หมื่นล้านบาท ได้รับแรงหนุนจาก Gross Transaction Value ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยชดเชย Average Order Value ที่หดตัวลง อย่างไรก็ตามรายได้ที่ออกมาชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนหน้าเกิดจากจำนวนการสั่งซื้อ food delivery ที่น้อยลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า
- รายได้จากธุรกิจ Delivery มีการเติบโตจาก 1.69 หมื่นล้านบาทในปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 2.11 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 24.85% YoY รายได้จาก Commission ในการจองโรงแรมและร้านอาหารอยู่ที่ 2.00 หมื่นล้านบาท เติบโตจาก 1.58 หมื่นล้านบาทในปีก่อนหน้า เพิ่มขึ้น 26.58% YoY ขณะที่รายได้จากการโฆษณาอยู่ที่ 1.03 หมื่นล้านบาท เติบโตจาก 7.75 พันล้านบาทในปีก่อนหน้า เพิ่มขึ้น 32.90% YoY
- การเติบโตของธุรกิจ Delivery มีการเติบโตจากการมีกลยุทธ์ใหม่ที่เรียกว่า Branded Satellite Stores ซึ่งจะทำให้อาหารบนแพลตฟอร์มสามารถลดราคาอาหารและดึงดูดลูกค้าได้มากขึ้น สำหรับ Instashopping ร้านค้ามีการทำ campaign โฆษณาที่มากขึ้นและ meituan ยังมีการ subsidize ในด้านส่วนลด ในส่วนของยอดจองโรงแรม GTV มีการเติบโต เนื่องจากมีการท่องเที่ยวในประเทศ โดยเฉพาะในเมืองรองของจีนที่เพิ่มมากขึ้น

# Meituan (3690 HK)

Exhibit 7: Meituan/Douyin local service GTV estimate/calculation and market share at a glance

Rmb bn	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
<b>GTV</b>								
Meituan IHT (in-store, hotel and travel)	114	166	222	201	188	229	288	264
yoy %	52%	121%	97%	143%	64%	37%	29%	31%
Douyin in-store hotel & travel	50	70	97	84	86	104	138	130
yoy %	376%	412%	293%	134%	72%	48%	42%	56%
Others (Kuaishou, Wechat Video Account etc.)								
yoy %								
<b>Total</b>	<b>164</b>	<b>237</b>	<b>320</b>	<b>284</b>	<b>274</b>	<b>333</b>	<b>426</b>	<b>394</b>
yoy %	92%	166%	133%	140%	67%	41%	33%	38%
<b>In-store hotel &amp; travel industry market share</b>								
Meituan	70%	70%	70%	71%	69%	69%	68%	67%
Douyin	30%	30%	30%	29%	31%	31%	32%	33%
Others (Kuaishou, Wechat Video Account etc.)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

We calculate Douyin's (not listed) relevant operating metrics (GMV, category mix, GTV, etc.) by analyzing the industry and companies that we cover, and then extrapolating them to Douyin.

Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

## ประเด็นสำคัญ

- รายได้จาก New Initiatives อย่างธุรกิจ Meituan Select ซึ่งเป็นธุรกิจ eCommerce การรวมซื้อแบบกลุ่มและ Meituan Grocery ออกมาอยู่ที่ 1.87 หมื่นล้านบาท เติบโต 19% YoY และยังมีกำไรเติบโต 0.46% QoQ มาอยู่ที่ 1.87 หมื่นล้านบาท ดีกว่าคาดที่ 1.82 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้อัตรากำไรขั้นต้นออกมาอยู่ที่ 35.07% ขยายตัว 1.3% จากปีก่อนหน้าและยังขยายตัวจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 33.91% แต่ออกมาต่ำกว่าคาดเพียงเล็กน้อยที่ 35.39% ถูกดูดด้วยค่าใช้จ่ายด้านต้นทุนอย่างค่า delivery ที่สูงขึ้น และ Average order value ที่หดตัวลง
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานจากฝั่ง Core local Commerce ออกมาอยู่ที่ 17.8% หดตัวลงจาก 22% ในปีก่อนหน้าเนื่องจากค่าใช้จ่ายด้าน promotions/ incentives ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ฝั่ง new initiatives มีการขาดทุนจากการดำเนินงานที่น้อยลงที่ 2.8 พันล้านบาท ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานออกมาอยู่ที่ -14.8% ดีกว่าปีก่อนหน้าที่ -32% ได้แรงหนุนจากการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นในส่วนของ Meituan Select และการควบคุม Fulfillment cost ได้ดีขึ้น

## มุมมองการลงทุน

- แนะนำซื้อถึงกำไรระยะสั้นด้วยแรงหนุนจากผลประกอบการของทั้งรายได้และกำไรที่ดีกว่าคาด ถึงแม้บริษัทจะเผชิญกับการแข่งขันจากคู่แข่ง ทำให้ต้องมีการเพิ่มค่าใช้จ่ายทางด้านการตลาดที่มากขึ้น แต่ก็ชดเชยกับการขาดทุนในส่วน new initiatives ที่น้อยลง สะท้อนถึงการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพของบริษัท จากการเติบโตของกำไรสุทธิทั้ง YoY และ QoQ มองแนวรับ HKD103.2 และเป้ากำไรที่ HKD129.2

# Meituan (3690 HK)



## Analyst Comments

- นักวิเคราะห์จาก Morgan Stanley (Equal- weight: HK\$140) มองว่าการแข่งขันในประเทศเริ่มเห็นการสมดุลมากขึ้น ขณะที่การเติบโตของ food- delivery volume อาจยังถูกกดดันจากการบริโภคในประเทศที่ชะลอตัวลง
- นักวิเคราะห์จาก Citigroup มองว่าผลประกอบการไตรมาสที่ออกมาดีกว่าคาดได้รับแรงหนุนจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น มากไปกว่านั้นอัตราการเติบโตของรายได้การจองโรงแรมนั้นมีแนวโน้มที่เติบโตสูงขึ้น



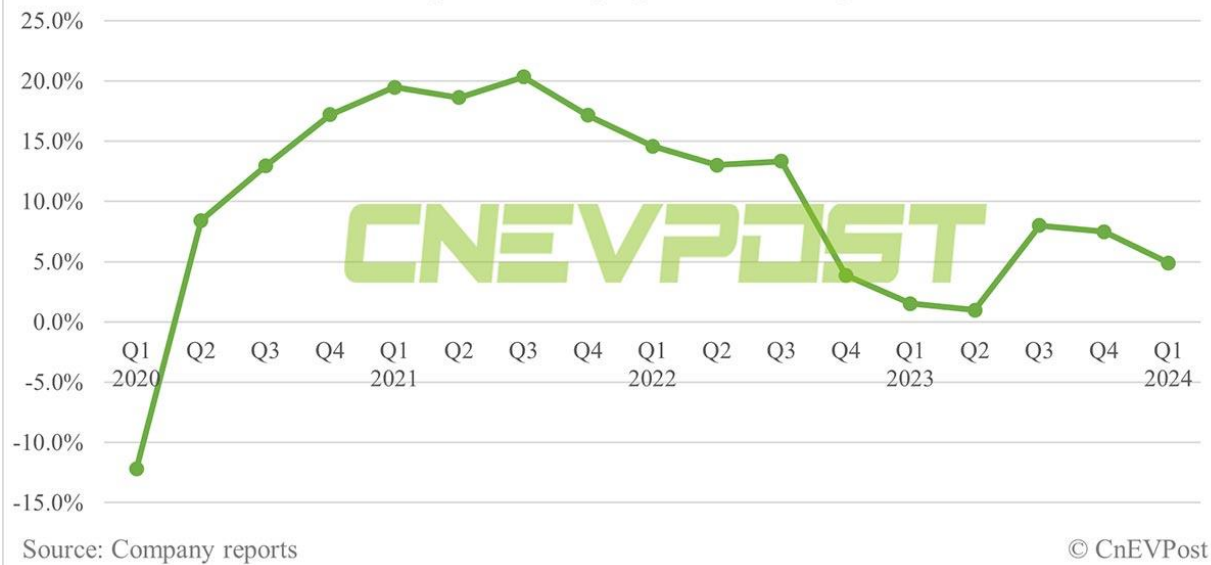
# CH : FCN Recommendation

Product	Currency	BBG Code 1	BBG Code 2	BBG Code 3	Strike (%)	KO Barrier (%)	Coupon p.a. (%)	Tenor (m)	KI Barrier (%)
FCN	USD	3690 HK	9618 HK	PDD US	80	97	17.14	6	65
FCN	USD	2318 HK	3690 HK	PDD US	80	97	16.12	6	65
FCN	USD	3690 HK	9988 HK	PDD US	80	97	15.68	6	65
FCN	USD	3690 HK	9961 HK	PDD US	80	97	15.14	6	65
FCN	USD	2020 HK	3690 HK	PDD US	80	97	15.04	6	65
FCN	USD	3690 HK	9888 HK	PDD US	80	97	14.98	6	65
FCN	USD	1810 HK	3690 HK	PDD US	80	97	14.84	6	65
FCN	USD	3690 HK	700 HK	PDD US	80	97	14.8	6	65
FCN	USD	1810 HK	3690 HK	9618 HK	80	97	14.21	6	65
FCN	USD	2318 HK	9618 HK	PDD US	80	97	14.21	6	65

- Big cap with high volatility : Xiaomi (1810), Anta Sport (2020), Haidilao (6862), JD.com (9618), Baidu (9988), Alibaba (9988), NetEase (9999), PDD Holding (PDD)
- เรามองกลุ่มที่มีแนวโน้มผลประกอบการซึ่งบวกมากขึ้นได้แก่ Media and Entertainment, Smart Phone, Travel, Casino, Insurance, Broker, Delivery, Sportwear

## Nio (NIO US)

### Nio quarterly gross margin



#### ภาพรวมผลประกอบการไตรมาส 1

- รายได้อยู่ที่ 9.91 พันล้านหยวน ลดลง 7.2% YoY น้อยกว่าคาดที่ 1.075 หมื่นล้านหยวน
- รายได้หลักจากยอดขายรถยนต์อยู่ที่ 8.38 พันล้านหยวน ลดลง 9.1% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 9.3 พันล้านหยวน
- ยอดส่งมอบรถยนต์ในไตรมาสอยู่ที่ 30,053 คัน ลดลง 3.2% YoY น้อยกว่าคาดที่ 31,467 คัน
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 4.9% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 1.5% ต่ำกว่าคาดที่ 4.75%
- อัตรากำไรในส่วนรถยนต์อยู่ที่ 9.2% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 5.1% น้อยกว่าคาดที่ 9.51%
- ขาดทุนจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 5.11 พันล้านหยวน ทำได้ต่ำกว่าคาดที่มองว่าจะขาดทุน 4.77 พันล้านหยวน

#### ประเด็นสำคัญ

- ยอดขายรถยนต์มีการหดตัวลง 9.1% YoY และ 45.7% QoQ เนื่องจากราคายาเฉลี่ย (Average Selling Price) หดตัวลง ขณะที่ยอดส่งมอบในไตรมาสนี้หดตัวลง 3.18% YoY และ 39.94% QoQ
- อัตรากำไรในส่วนรถยนต์มีการขยายตัวจาก 5.1% ในปีก่อนหน้ามาเป็น 9.2% ได้รับแรงหนุนจากราคาของต้นทุนที่ต่ำลง ชดเชยราคายาเฉลี่ยที่หดตัวลง
- สำหรับไตรมาส 2 มองรายได้อยู่ในช่วง 1.659 หมื่นล้านหยวน-1.714 หมื่นล้านหยวน ต่ำกว่าคาดที่ 1.438 หมื่นล้านหยวน และมองยอดส่งมอบอยู่ในช่วง 54,000-56,000 คัน ต่ำกว่าคาดที่ 41,310 คัน

#### มุมมองการลงทุน

- แนะนำขาย ถึงแม้บริษัทจะให้คาดการณ์ในไตรมาส 2 ที่ออกมาดีกว่าคาด แต่ด้วยผลประกอบการในไตรมาสนี้ที่ออกมาต่ำกว่าคาดในหลายรายการ โดยได้รับผลกระทบจากการแข่งขันของอุตสาหกรรม EV ในจีนที่สูง ทำให้บริษัทจำเป็นต้องปรับลดราคาขายอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในระยะยาว และทำให้ราคาหุ้นยังคงเผชิญกับความผันผวน

# Nio (NIO US)



## Analyst Comments

- นักวิเคราะห์จาก Citi (HK\$65.2) มองว่าอัตรากำไรที่ 9.2% ออกมาตรงคาด ขณะที่กำไรสุทธิที่ 5.29 พันล้านหยวนออกมาต่ำกว่าคาด ซึ่งอาจเป็นแรงกดดันต่อราคาหุ้นในระยะสั้น

# Theme: Sportswear

## Investment Idea

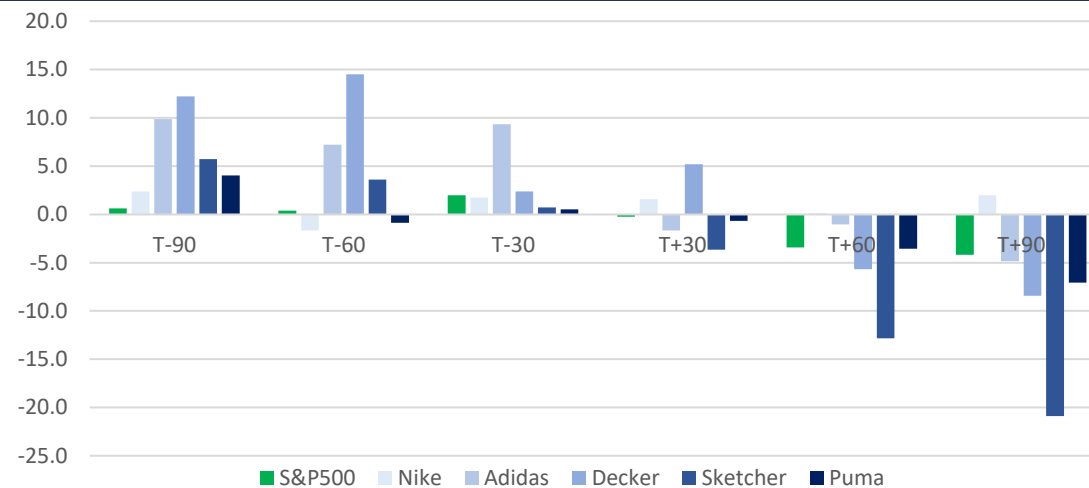
- หุ่นในกลุ่ม Sportswear ปรับตัวได้ดีขึ้นในช่วงที่ 1 เดือนที่ผ่านมา นำโดย Decker (DECK US) และ On Holdings (ONON US) ที่ปรับตัวขึ้น 23.74% และ 23.22% จากผลประกอบการไตรมาสล่าสุดที่ทำออกมาได้ดีกว่าที่คาด
- นอกจากนั้นในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา ยังได้ด้วยแรงหนุนจากผลประกอบของทั้ง Dick's Sporting (DKS US) และ Foot Locker (FL US) ที่เป็นร้านค้าปลีกสินค้ากีฬาและไลฟ์สไตล์ แสดงให้เห็นสัญญาณฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ทั้งยอดขายในร้านค้าเดิมที่ปรับตัวดีขึ้นและการปรับลดราคาสินค้าที่น้อยลง ซึ่งทั้ง 2 รายนั้นนับเป็นคู่ค้ารายสำคัญกับแบรนด์อย่าง Nike (NKE US) ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวในครั้งนี้
- ปัจจัยหนุนระยะสั้นจากการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกที่จะจัดขึ้นปลายเดือนกรกฎาคมของปีนี้ ซึ่งจากข้อมูลสถิติที่แสดงถึงผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่ม sportswear ในช่วงก่อนและหลังจากที่มีการแข่งขันกีฬาโอลิมปิก นับตั้งแต่ปี 2000 จนถึงครั้งล่าสุดในปี 2021 พบว่าหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยดีที่สุดในช่วงก่อนที่การแข่งขันจะเริ่มขึ้นในอีก 60 วัน ได้แก่ Decker (DECK US) และ Adidas (ADS GR) ที่ปรับตัวขึ้น เฉลี่ย 14.5% และ 7.2% ตามลำดับ

- ทางฝ่ายกลยุทธ์มองหุ้นในกลุ่ม Sportswear เริ่มมี sentiment ดีขึ้น เห็นได้จากการระบายสินค้าคงคลังของ Dick's และ Foot Locker ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ผู้บริหารของ Foot Locker ยังมองว่าบริษัทคาดว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวของยอดขายรองเท้า Nike ในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ มากไปกว่านั้นยังได้รับปัจจัยหนุนระยะสั้นจากการแข่งขันกีฬา Olympic ที่จะจัดขึ้นในเดือนกรกฎาคม

### Top- pick ของเราในกลุ่ม Sportswear ได้แก่ Nike (NKE US) และ Adidas (ADS GR)

- ความเสี่ยง: 1) การฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่คาด ส่งผลต่อระดับสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้น และกดดันให้ต้องมีการเสนอส่วนลดสินค้าที่มากขึ้น 2) การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่ดุเดือดส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร 3) เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ส่งผลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภค

## Sportswear Performance During The Olympics



Note : ผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นในกลุ่ม Sportswear ในช่วงที่มีการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกนับตั้งแต่ปี 2000-2021

## Support & Resistance

Name	Ticker	Price	Support 1	Support 2	Resist. 1	Resist. 2
Nike	NKE US	96.55	93.39	88.80	98.56	102.35
Adidas	ADS GR	231.0	221.8	207.2	261.3	299.9
Decker	DECK US	1,044.31	985.21	910.04	1,227.67	1,395.47
Sketchers	SKX US	72.87	65.93	62.01	74.47	81.65
On Holdings	ONON US	42.35	35.85	31.10	48.14	51.96
Anta Sports	2020 HK	87.25	81.65	73.45	94.90	102.7



# FCN Recommendation

Product	Underlyings			Strike(%)	KO Barrier(%)	KI Type	Coupon p.a. (%)	Tenor (m)	Ccy
FCN	ADSGn.DE	CROX.OQ	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	14.71%	6	USD
FCN	ADSGn.DE	BIRK.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	14.29%	6	USD
FCN	CROX.OQ	DECK.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	14.15%	6	USD
FCN	BIRK.N	DECK.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	13.84%	6	USD
FCN	ADSGn.DE	DECK.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	13.64%	6	USD
FCN	CROX.OQ	NKE.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	13.38%	6	USD
FCN	BIRK.N	CROX.OQ	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	13.33%	6	USD
FCN	BIRK.N	NKE.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	12.97%	6	USD
FCN	CROX.OQ	ONON.N	SKX.N	80.00%	97.00%	65.00%	12.69%	6	USD
FCN	BIRK.N	ONON.N	SKX.N	80.00%	97.00%	65.00%	12.50%	6	USD
FCN	DECK.N	NKE.N	ONON.N	80.00%	97.00%	65.00%	12.50%	6	USD

- Big cap with high volatility : AMD, MU, ASML, NVDA, META, AVGO, CRM, PANW, UBER, EL





# Appendix

# GSPA : Performance YTD +13.8%, ACWI + 9.25%

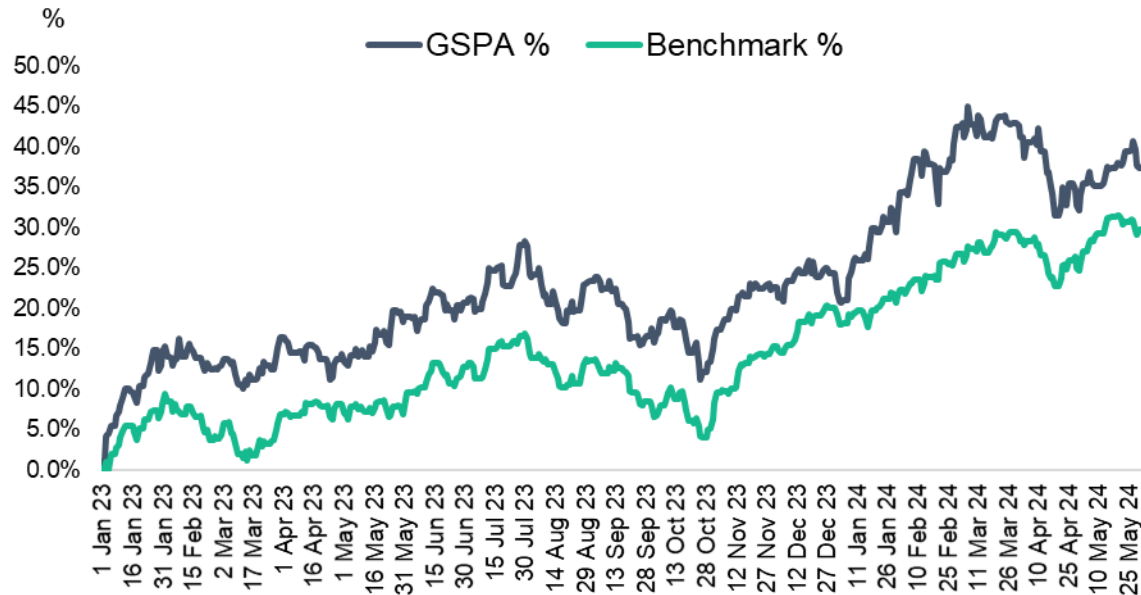
Name	Stock Recommend			Support Level	% To Trailing Stop	Consensus Target Price	Upside / Downside	Weight
	Start	Last Price	Return					
META US Equity	8 Feb 23	492.96	168.7%	459.00	7.4%	522.41	6.0%	6.0%
GOOGL US Equity	17 Mar 23	174.46	71.7%	162.70	7.2%	196.22	12.5%	7.6%
AMZN US Equity	8 May 23	184.30	74.1%	174.00	5.9%	219.95	19.3%	7.3%
NVDA US Equity	3 Jan 23	1208.88	744.5%	1015.00	19.1%	1213.47	0.4%	10.0%
MSFT US Equity	28 Aug 23	423.85	30.9%	397.00	6.8%	485.02	14.4%	5.5%
NVO US EQUITY	17 Oct 23	142.88	41.2%	122.85	16.3%	143.22	0.2%	5.7%
UBER US EQUITY	14 Nov 23	69.31	28.6%	62.00	11.8%	88.30	27.4%	2.7%
TSM US Equity	21 Mar 24	164.39	17.9%	147.00	11.8%	164.63	0.1%	3.0%
MRNA US Equity	28 Mar 24	151.01	41.7%	146.00	3.4%	145.80	-3.5%	3.4%
AMD US EQUITY	7 May 24	167.87	8.7%	150.00	11.9%	188.39	12.2%	5.1%
ORCL US EQUITY	7 May 24	125.92	6.8%	113.00	11.4%	138.69	10.1%	2.6%
SKX US EQUITY	7 May 24	72.87	9.7%	65.00	12.1%	75.08	3.0%	2.6%
EUFN US EQUITY	9 May 24	23.95	2.5%	23.00	4.1%	-	-	4.9%
2828 HK EQUITY	9 May 24	66.02	-0.5%	65.30	1.1%	-	-	2.4%
388 HK Equity	15 May 24	270.80	-4.8%	265.00	2.2%	313.45	15.7%	2.3%
SMCI US Equity	16 May 24	769.11	-15.0%	738.00	4.2%	1012.67	31.7%	2.1%
PANW US Equity	16 May 24	301.90	-4.7%	295.00	2.3%	340.73	12.9%	4.5%
9618 HK equity	5 Jun 24	115.70	-3.1%	110.00	5.2%	156.29	35.1%	2.3%
700 HK Equity	5 Jun 24	374.80	-1.6%	359.00	4.4%	470.66	25.6%	2.4%
AMAT US Equity	6 Jun 24	221.73	0.0%	211.00	5.1%	236.88	6.8%	2.4%
LRCX US Equity	6 Jun 24	962.72	0.1%	900.00	7.0%	1006.83	4.6%	2.4%
ENPH US Equity	6 Jun 24	122.75	-7.2%	120.00	2.3%	124.83	1.7%	2.2%



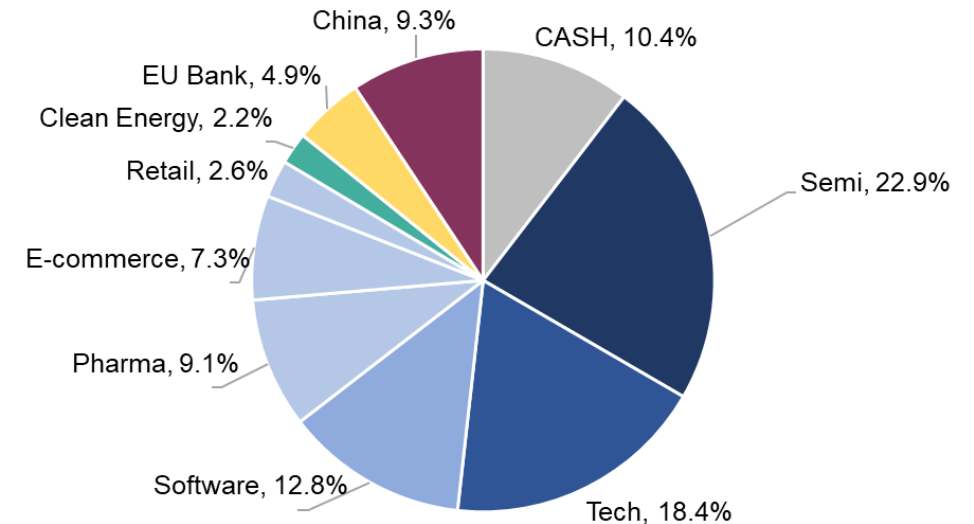
# GSPA : Performance YTD +13.8%, ACWI + 9.25%

	1D	1W	1M	3M	YTD	SI	MAX
Port	-0.30%	3.06%	4.61%	-0.86%	13.81%	41.54%	44.96%
MSCI ACWI	-0.29%	1.11%	2.26%	2.97%	9.25%	31.20%	31.50%
Alpha	-0.01%	1.95%	2.35%	-3.83%	4.56%	10.35%	17.26%
STD Benchmark	8.4%		STD Port		9.9%		
Portfolio Beta	1.24						

GSPA Performance Since Inception



ASP Global Strategy PA



# Global Strategy Team

## RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

### นิรท พิศกน, CFP®

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118824

### เอกรัฐ ศรีฤสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

### ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

### เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



#### Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าจะประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

