



Weekly Strategy

18 November 2024

- ASPS Global Strategy -



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



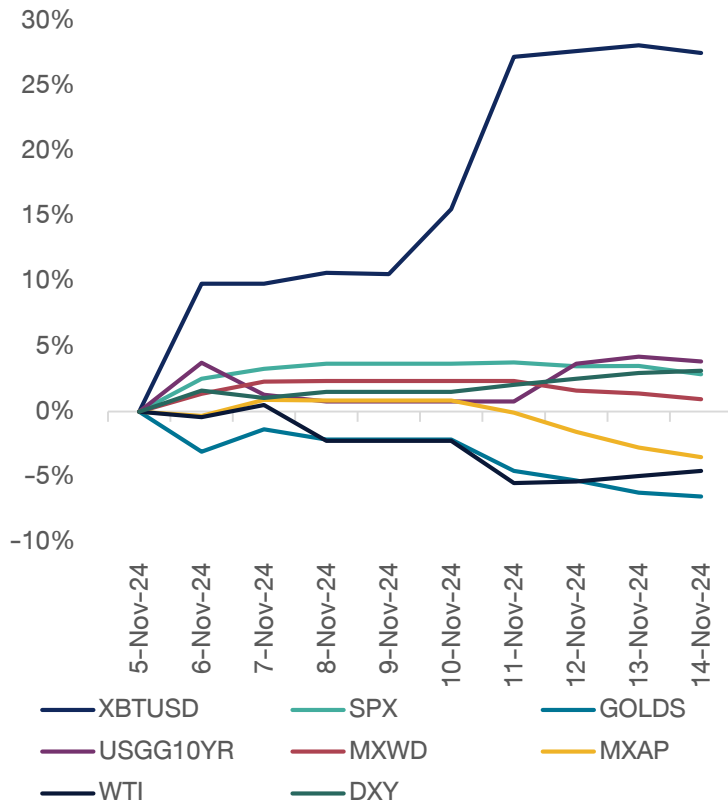
Trade war concern!

- ❖ US (Neutral) : ยังสามารถเก็งกำไรในสินทรัพย์/หุ้นที่คาดว่าจะได้ผลกระทบ +/- จากนโยบาย Trump (รวมถึงนโยบายปรับลดภาษีนิติบุคคล) แต่ต้องระมัดระวังมากขึ้นเนื่องจากราคาหุ้นบางตัวปรับขึ้นมามากจนเกินกว่ามูลค่ายุติธรรม (Fair value) ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานยังไม่ได้เปลี่ยนแปลง ประกอบกับตลาดให้น้ำหนักโอกาสที่ Fed จะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้าเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่หนุน USD อีกทั้งความกังวลเรื่องสงครามการค้าที่จะกลับมาปะทุอีกครั้ง ซึ่งสงครามการค้าในปี 2018 ตลาดหุ้นทั่วโลกเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับตลาดหุ้นจีนมากขึ้น สะท้อนผลกระทบจากสงครามการค้าที่สร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นทั่วโลก
- ❖ Eurozone (Neutral) : ภาพรวมเศรษฐกิจยูโรโซนยังอ่อนแอทำให้ตลาดมองว่า ECB มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในอัตรา > 25bps ซึ่งจะกดดันค่าเงินยูโร นอกจากนี้ การปรับเพิ่มภาษีนำเข้าของ Trump จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจยูโรโซนให้ปรับลดลง 1% ขณะที่ตลาดมองแนวโน้ม EPS อ่อนแอกว่าประเทศหลักอื่นๆ โดยถูกปรับลดลงมากสุดใน Consumer discretionary โดยกลุ่ม Autos ยังมีการแข่งขันสูงจาก SUV จีน ขณะที่กลุ่ม Luxury ได้รับแรงหนุนจากกำลังซื้อในจีน
- ❖ China (Neutral) : เครื่องชี้เศรษฐกิจในภาพรวมเดือน ต.ค. ออกมาฟื้นตัว ขณะที่มาตรการกระตุ้นตลาดบ้านเพิ่มเติม โดยการขึ้นภาษีนำเข้าของ Trump จะกระทบ GDP จีนกว่า 2% แต่จะลดทอนลงหากจีนกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยในอดีตตลาดจีนจะได้รับแรงกดดันหลังมีข่าวจะปรับขึ้นภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ ทั้งนี้ กลุ่ม White Goods พึ่งพิงรายได้จากตลาดสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่ต่ำ
- ❖ Stock focus : Alibaba แนะนำ “ถือ” เพื่อรอคูการพัฒนาของธุรกิจหลักอย่าง Taobao และ Tmall ที่ต้องการแรงหนุนใหม่ รวมถึงการขยายตัวของอัตรากำไรในตลาดต่างประเทศและธุรกิจคลาวด์ แม้ปัจจุบันจะยังไม่มีปัจจัยเร่งที่ชัดเจน แต่ Alibaba ยังคงมีศักยภาพเติบโตในระยะยาวจากตลาด AI และการขยายตัวในต่างประเทศ, JD.com แนะนำ “ทยอยสะสม” ในจังหวะที่ราคาย่อตัว เพื่อรับประโยชน์จากศักยภาพการเติบโตของธุรกิจ 3P และ Logistics ที่มีอัตรากำไรสูง รวมถึงแรงหนุนจากนโยบายเศรษฐกิจจีนที่เอื้อต่อการขยายตัวในระยะยาว, NetEase แนะนำ “ถือ” ด้วยรายได้ YoY ที่ยังลดลงและการแข่งขันในตลาดมือถือที่รุนแรง เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อหุ้น NetEase ในระยะสั้น โดยแนะนำรอคูแนวโน้มการฟื้นตัวของรายได้จากเกมหลักและผลลัพธ์ของเกมใหม่ในอีก 1-2 ไตรมาสข้างหน้า, Tencent แนะนำ “ทยอยสะสม” เนื่องจากมีผลประกอบการโดดเด่นในไตรมาสล่าสุดและการขยายตัวในธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง เช่น เกมในประเทศ บัญชีวิดีโอ และ Weixin Search อีกทั้งด้วยกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง บริษัทจึงสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้อย่างมั่นคง ช่วยให้มีคามแข็งแกร่งในการบริหารต้นทุนและสร้างผลกำไรจากกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพสูง
- ❖ Key calendar : สัปดาห์นี้ ติดตามสุนทรพจน์ของผู้อาวุโส BoJ ในวันจันทร์ (18 พ.ย.) ซึ่งอาจมีการส่งสัญญาณถึงทิศทางนโยบายการเงินหลังนายกรัฐมนตรี Ishiba กำลังจัดตั้งรัฐบาลและพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ในวันศุกร์ (22 พ.ย.) จะมีรายงานตัวเลข PMI เบื้องต้นภาคการผลิตและภาคบริการของประเทศหลัก ซึ่งจะสะท้อนภาวะกิจกรรมเศรษฐกิจของโลก ด้าน Walmart จะมีการเปิดเผยประกอบการไตรมาสล่าสุดในวันอังคาร (19 พ.ย.) ตลาดคาดรายได้และกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 4.2% และ 3.8% YoY ตามลำดับ ขณะที่ Nvidia จะรายงานในวันพุธ (20 พ.ย.) ตลาดคาดรายได้และกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 83.3% และ 84.7% YoY ตามลำดับ

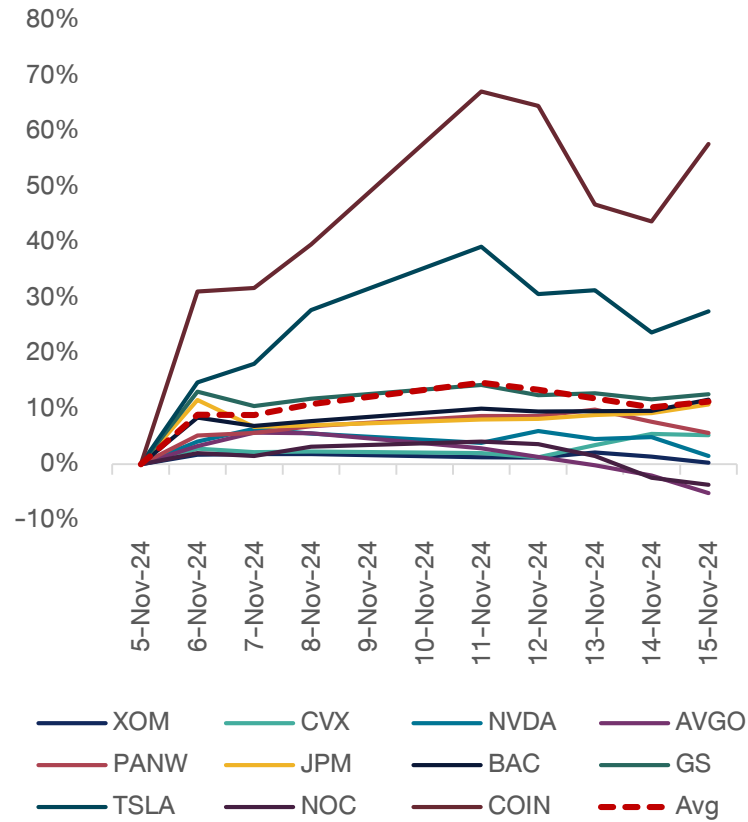
US : ราคาสินทรัพย์เคลื่อนไหวไปตามแรงเก็งกำไรที่คาดว่าจะได้ผลกระทบ +/- จากนโยบาย Trump

นับตั้งแต่วันเลือกตั้งสหรัฐฯ ราคาหุ้นในกลุ่มที่คาดว่าจะได้ผลบวก ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย +11% อย่างไรก็ตาม ต้องระวังราคาหุ้นบางตัวที่ปรับตัวสูงขึ้นเกินกว่ามูลค่ายุติธรรม (Fair value) ที่นักวิเคราะห์ให้ไว้ใน Bloomberg consensus ขณะที่กลุ่มที่คาดว่าจะได้รับผลลบ ปรับตัวลงเฉลี่ย -4%

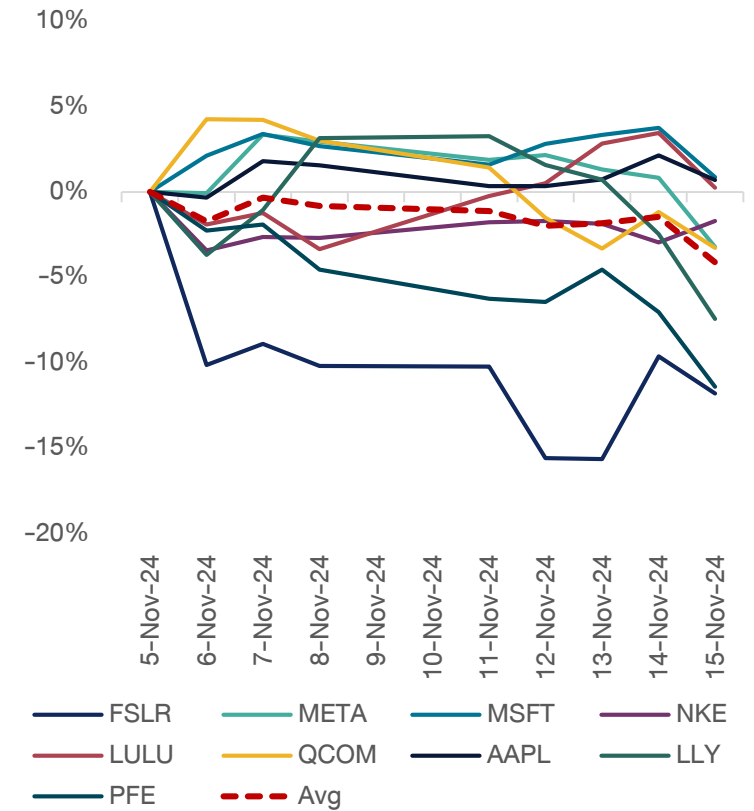
ราคาสินทรัพย์ (% chg)



ราคาหุ้นที่คาดว่าจะได้ผลบวก (% chg)



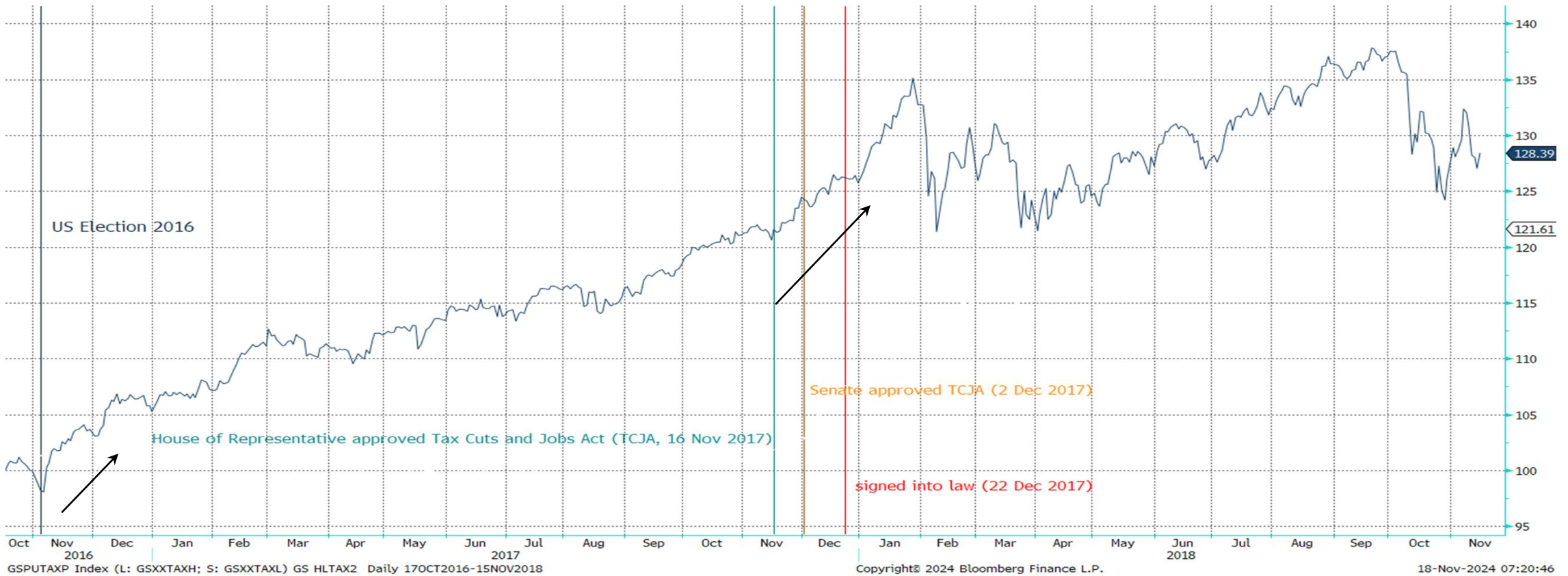
ราคาหุ้นที่คาดว่าจะได้ผลลบ (% chg)



US : แผนการปรับลดภาษีนิติบุคคลของ Trump คาดว่าจะส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ เหมือนครั้งก่อน

แผนการปรับลดภาษีนิติบุคคลของ Trump ในครั้งก่อน (21% จาก 35%) กังในช่วงทราบผลการเลือกตั้งในปี 2016 ว่า Trump จะขึ้นเป็นอยู่ที่ประธานาธิบดีสหรัฐฯ และช่วงพิจารณาอนุมัติจนกระทั่งมีผลบังคับใช้ (ปลายปี 2017) ส่งผลให้เกิดการปรับตัวขึ้นของดัชนี S&P500 อย่างไรก็ดี คาดว่าผลบวกที่จะเกิดขึ้นในครั้งนี้อาจจำกัดกว่าเนื่องจากปรับลดภาษีในอัตราที่น้อยกว่า (15% จาก 21%)

ดัชนี S&P500



US : ตลาดให้น้ำหนักโอกาสที่ Fed จะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้าเพิ่มสูงขึ้น

Powell ได้กล่าวถึงมุมมองต่อเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ว่าแข็งแกร่งอย่างมากในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงกล่าวว่าเศรษฐกิจไม่ได้ส่งสัญญาณใดๆ ที่จะต้องรีบร้อนในการลดอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประกอบการแสดงมุมมองของประธาน Fed ที่ระมัดระวังในการดำเนินนโยบาย ทำให้ตลาดการเงินได้กลับมาเพิ่มน้ำหนักว่า Fed อาจคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 17-18 ธ.ค.

สุนทรพจน์ของประธาน Fed



Chair Jerome H. Powell

At Conversation with Federal Reserve Chair Jerome Powell, Dallas, Texas

14 Nov 2024

Economic Growth

- The recent performance...has been remarkably good...
- ...is expanding at a stout 2.5 percent rate so far this year.

Labor Market

- The labor market remains in solid condition...
- ...is now by many metrics back to more normal levels...
- Wages are still increasing, but at a more sustainable pace.
- Hiring has slowed from earlier in the year.
- ...unemployment rate is notably higher than a year ago but has flattened out in recent months and remains historically low.

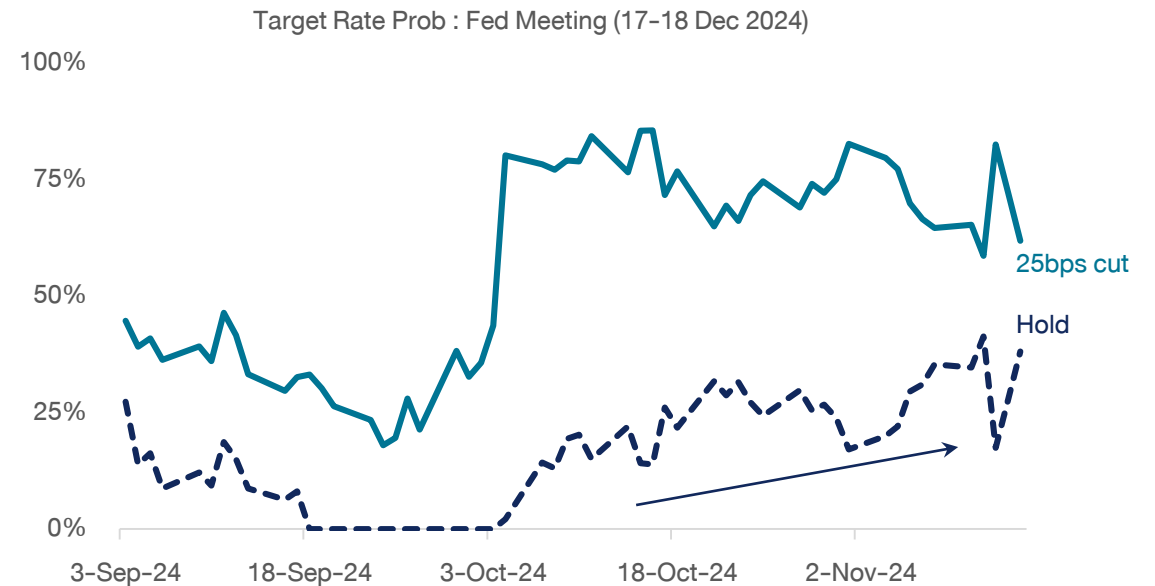
Inflation

- The labor market has cooled to the point where it is no longer a source of significant inflationary pressures...Progress on inflation has been broad based.
- ...we are closely tracking the gradual decline in housing services inflation, which has yet to fully normalize. Inflation is running much closer to our 2 percent longer-run goal, but it is not there yet.

Monetary

- The economy is not sending any signals that we need to be in a hurry to lower rates.

CME FedWatch Tool



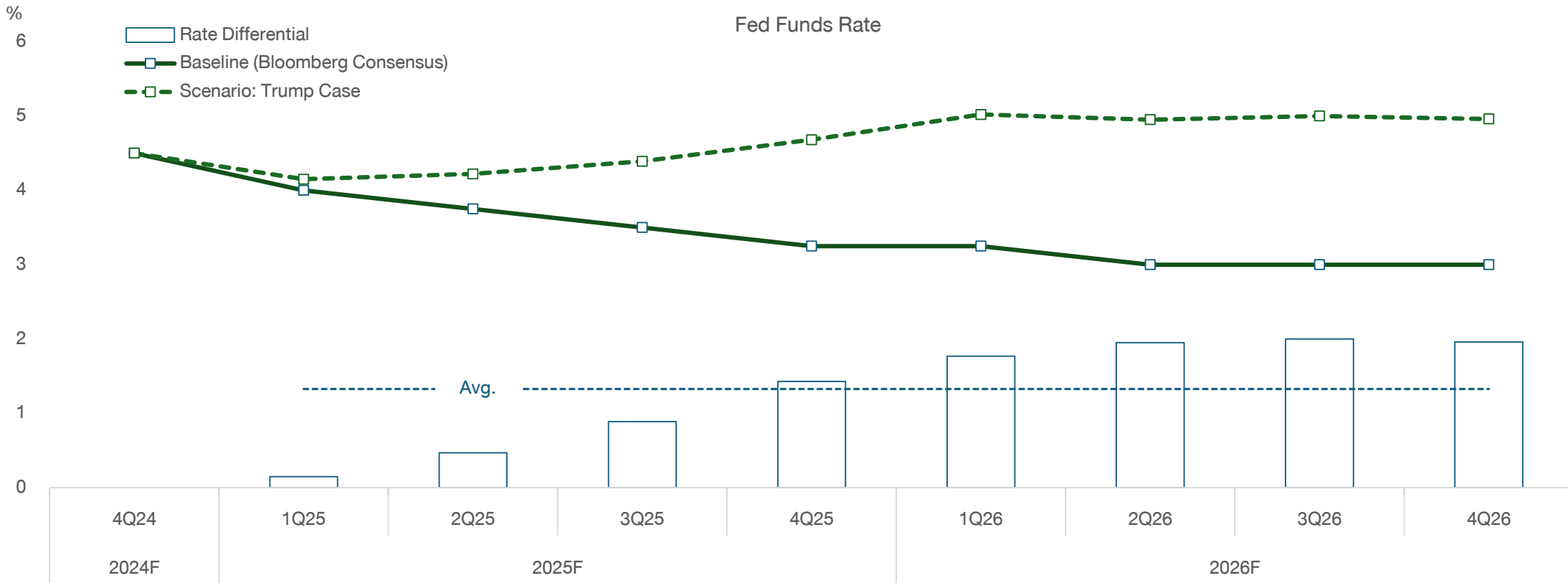
ดัชนีราคาผู้บริโภค & ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก

| | | Period | Survey | Actual | Previous |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|----------|
| Headline CPI | %YoY | Oct | 2.6 | 2.6 | 2.4 |
| Core CPI | %YoY | Oct | 3.3 | 3.3 | 3.3 |
| Initial Jobless Claims | Person | 9-Nov | 220k | 217k | 221k |

US : ความกังวลของตลาดต่อการกลับทิศของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คาดเป็นปัจจัยหนุน USD

นโยบายของ Trump ที่คาดว่าจะทำให้เงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้นแรง อาจทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed มีแนวโน้มกลับมาเพิ่มสูงขึ้น โดยอัตราดอกเบี้ยอาจสูงกว่ากรณีที่ไม่ได้ปรับขึ้นภาษ้นำเข้าเพิ่มเติมราว 1%+

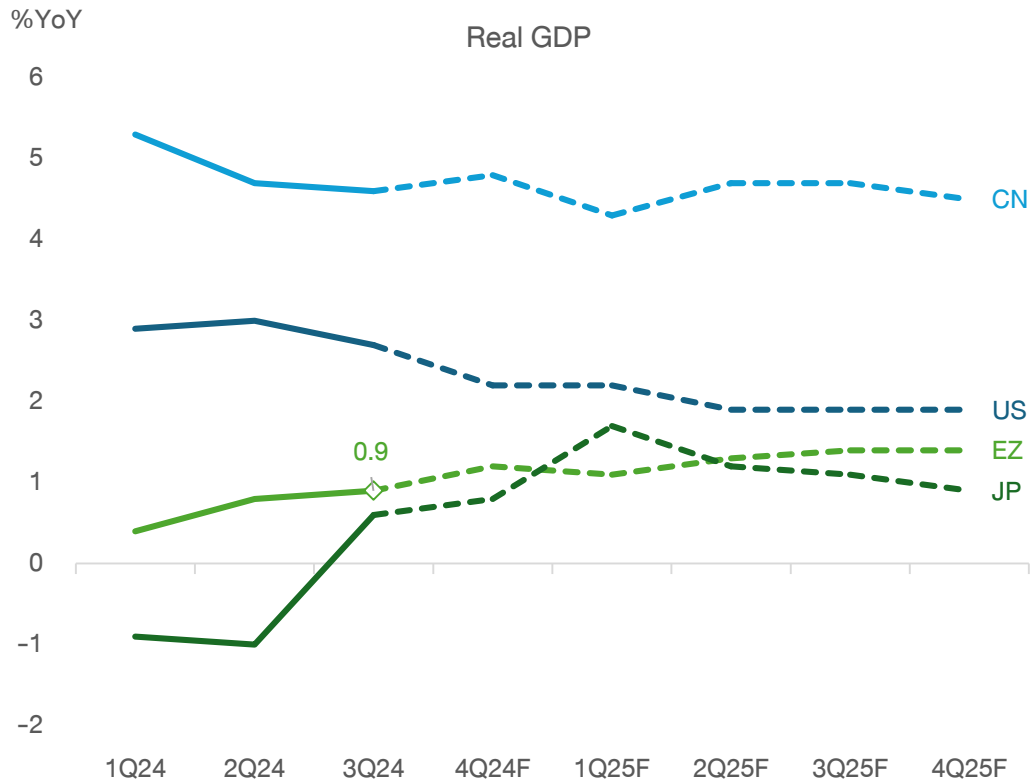
อัตราดอกเบี้ย Federal funds rate



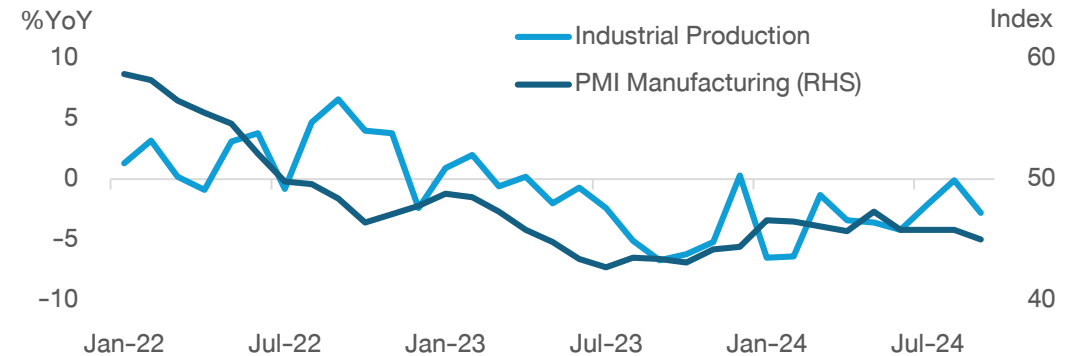
EZ : ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรปโซนยังอ่อนแอ...

GDP ไตรมาสสามของยุโรปโซนขยายตัว 0.9% YoY (vs. 0.6% ไตรมาสก่อน) อย่างไรก็ดี ตลาดคาดว่า การฟื้นตัวจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งได้รับแรงกดดันนับตั้งแต่วิกฤตสงครามยูเครน-รัสเซีย ส่งผลให้กิจกรรมภาคการผลิตยังคงอยู่ในภาวะหดตัว สะท้อนผ่านดัชนี PMI ภาคการผลิตที่อยู่ต่ำกว่าระดับ 50 จุดมากกว่า 2 ปีเศษ ขณะที่สถานการณ์การเมืองในเยอรมนีมีความเสี่ยงเลือกตั้งก่อนกำหนด

ประมาณการ GDP รายไตรมาส ^{1\}



ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต



สถานการณ์การเมืองในเยอรมนี

| | |
|--|---|
| | เยอรมนี |
| | เสถียรภาพรัฐบาลสั่นคลอน หลังพรรคร่วมรัฐบาลถอนตัว |

(6 พ.ย.) นาย Olaf Scholz (พรรค SPD) PM เยอรมนี ได้ปลดนาย Christian Lindner (พรรค FDP) สมว. คลัง พ้นจากตำแหน่ง จากความเห็นด้านนโยบายเศรษฐกิจและงบประมาณที่ต่างกัน ทำให้พรรค FDP ถอนตัวจากการร่วมรัฐบาล

(11 ธ.ค.) คาดว่า Scholz จะเสนอการลงมติไม่ไว้วางใจ (Confidence Motion)

(16 ธ.ค.) คาดว่าจะมีการลงคะแนนเสียงมติไม่ไว้วางใจ

(23 ก.พ.) จัดการเลือกตั้งก่อนกำหนด (vs. กำหนดการตามปกติในวันที่ 28 ก.ย.)

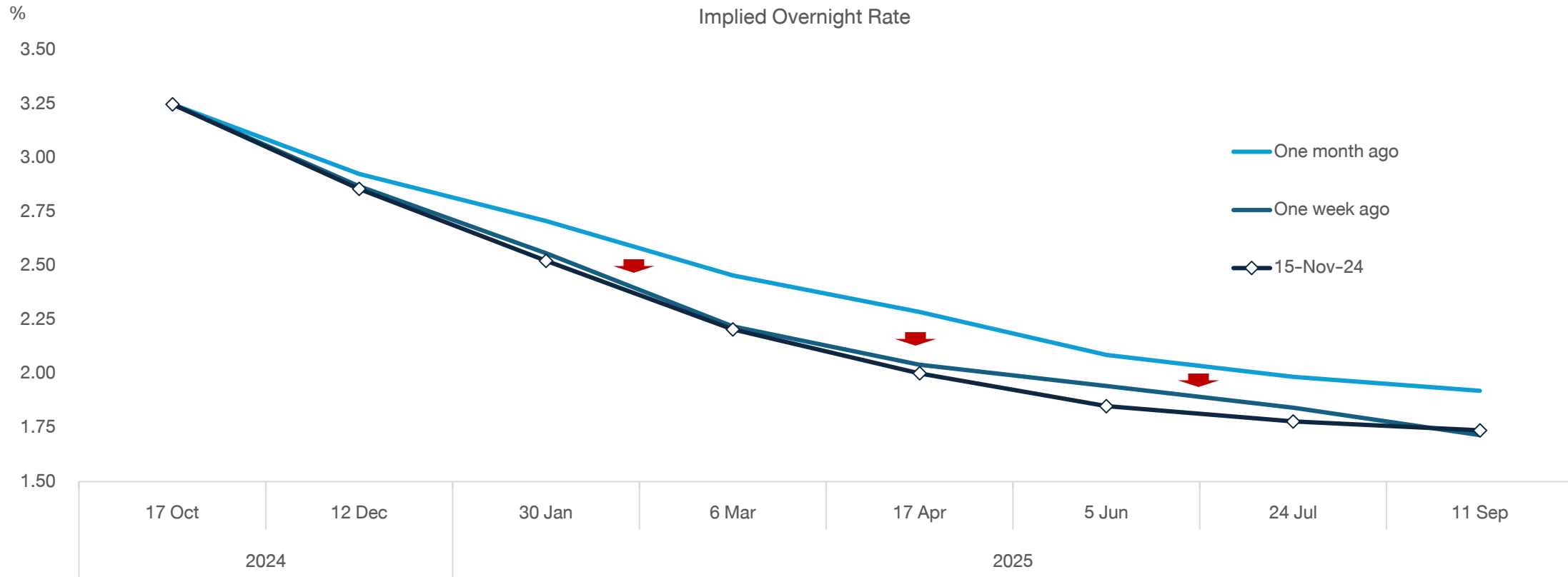
Note : 1 \ Bloomberg consensus as of 14 Nov.

Source : Bloomberg, Wikipedia, ASPS Global Strategy

EZ : ...ทำให้ตลาดมองว่า ECB มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในอัตรา > 25bps ซึ่งกดดันค่าเงินยูโร

ตลาดการเงินให้น้ำหนักมากขึ้นว่า ECB อาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 25bps ในการประชุมเดือน ธ.ค. และคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2% ณ สิ้นปี 2025F

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ECB



Note : 1\ Bloomberg consensus as of 15 Nov.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

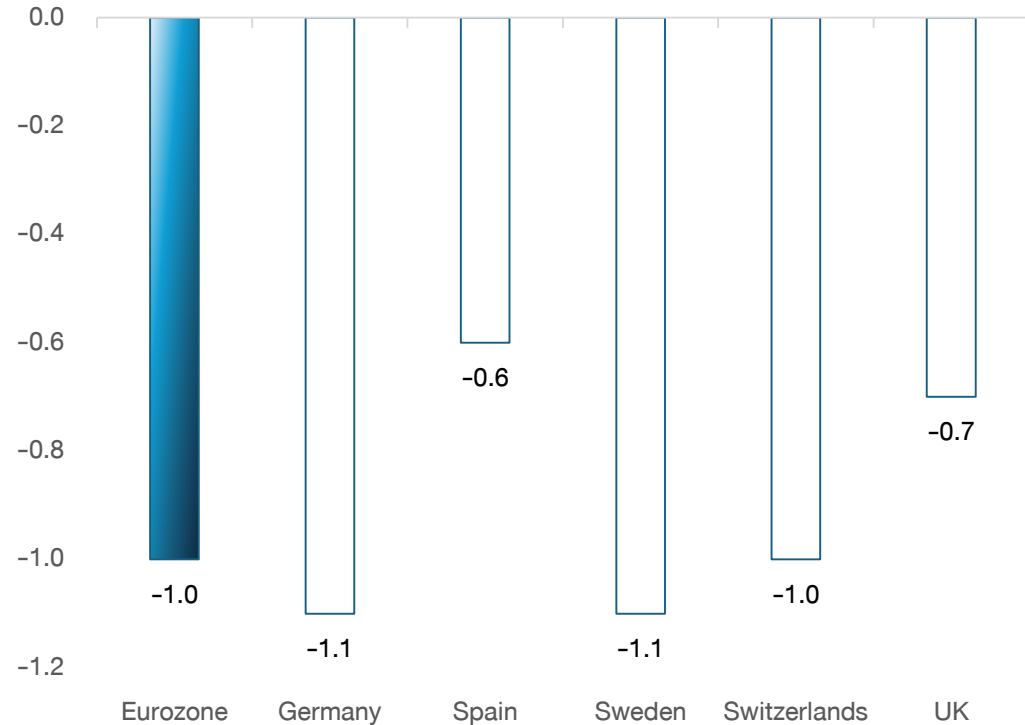
EZ : นอกจากนี้ การปรับเพิ่มภาษีนำเข้าของ Trump จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจยูโรโซนลง 1 %

Goldman Sachs ประเมินว่านโยบายการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของ Trump จะส่งผลกระทบต่อ GDP ยูโรโซนราว 1% ขณะที่กลุ่มสินค้าที่สัดส่วนการส่งออกไปตลาดสหรัฐฯ มาก อาทิ Machinery & Equipment, Pharmaceuticals, Chemicals และ Autos เป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงหากถูกปรับขึ้นภาษีในวงกว้าง

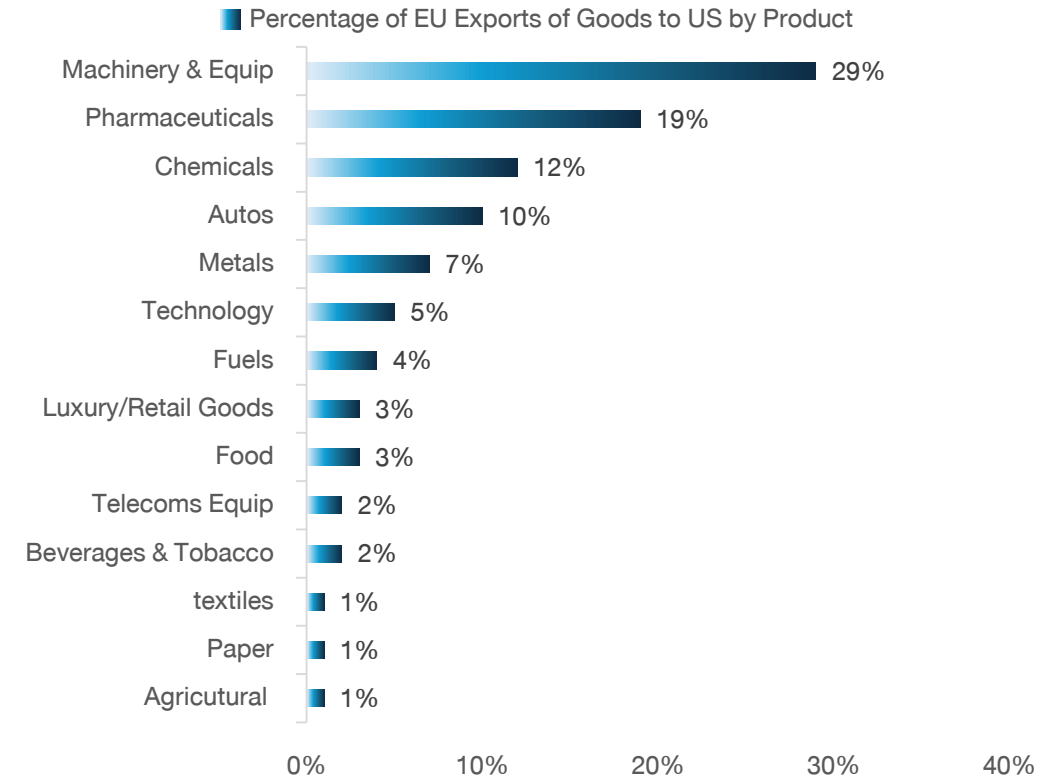
ผลกระทบ Tariffs ต่อ GDP ยูโรโซน ^{1\}

% deviation from baseline

Trump's Tariff Impact to European Output



สินค้าส่งออกแบ่งตามสัดส่วนไปยังตลาดสหรัฐฯ



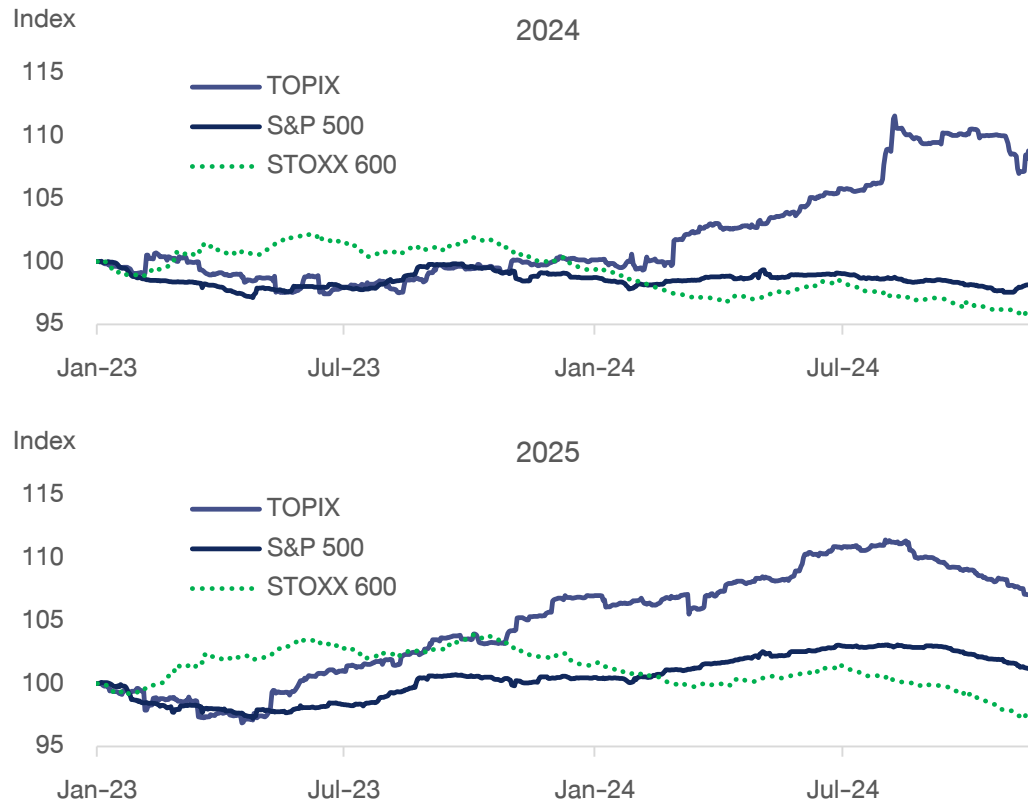
Note : 1\ Goldman Sach's US tariffs assumption with 60% and 10% higher rate for China and other trading partners, respectively.

Source : Bloomberg, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

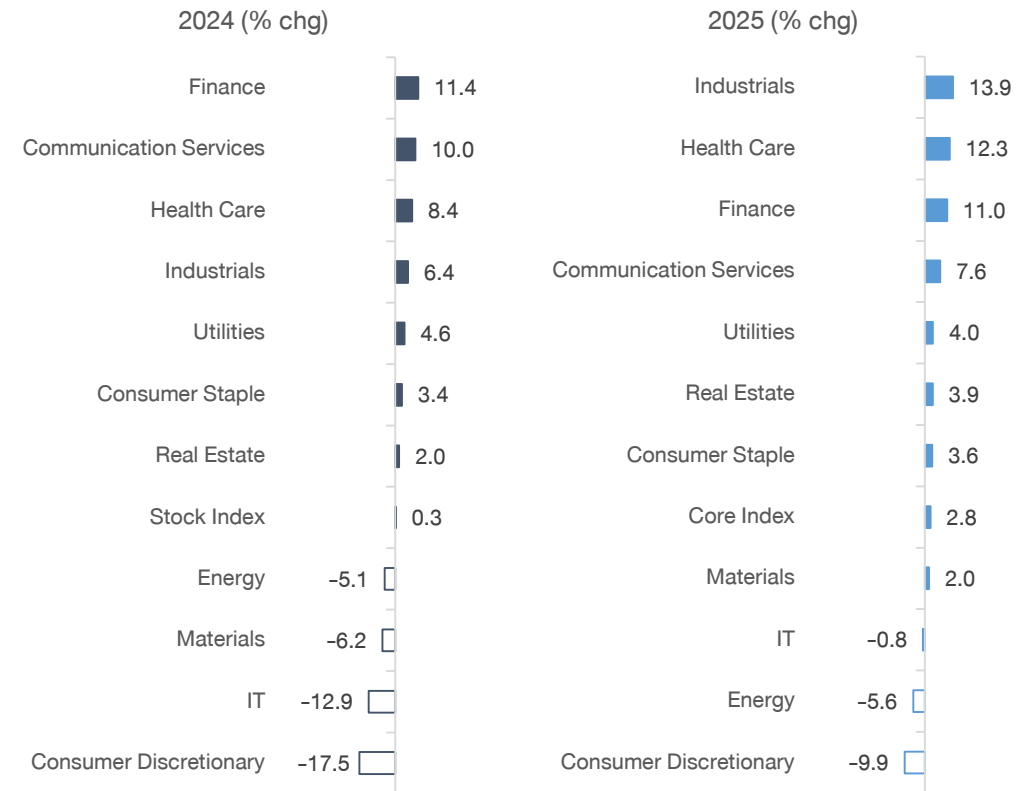
EZ : แนวโน้ม EPS อ่อนแอกว่าประเทศหลักอื่นๆ โดยถูกปรับลดลงมากสุดใน Consumer discretionary

แนวโน้มประมาณการกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของยุโรปอ่อนแอกว่าประเทศหลักอื่นๆ (สหรัฐฯ และญี่ปุ่น) ทั้งในปี 2024F และ 2025F ขณะที่ Consumer discretionary, IT, Energy และ Materials ถูกปรับลด EPS ลงมากที่สุดนับตั้งแต่ต้นปี 2023

EPS Revision : รายประเทศ ^{1\, 2\}



EPS Revision : รายอุตสาหกรรม ^{1\, 3\}



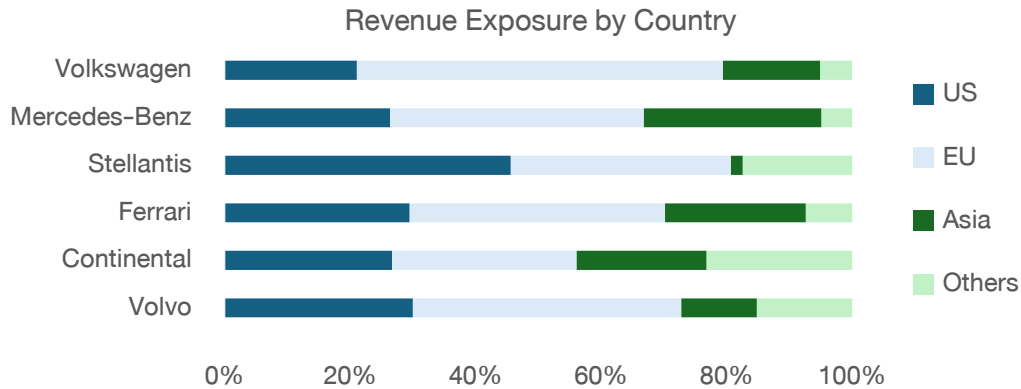
Note : 1\ Bloomberg consensus as of 14 Nov. 2\ By country, 1 Jan 2023 revised to 100. 3\ % change since 1 Jan 2023.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

EZ : กลุ่ม Autos ยังมีการแข่งขันสูงจากรถ EV จีน ขณะที่กลุ่ม Luxury ได้รับแรงุดจากกำลังซื้อในจีน

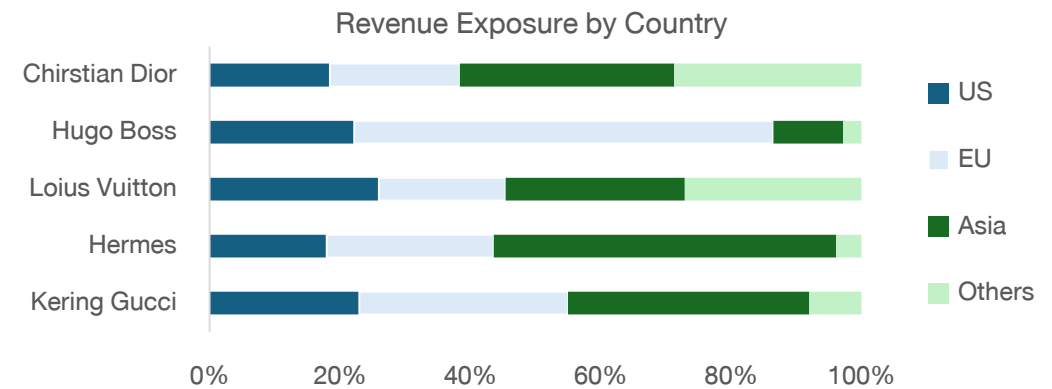
ภาพรวมอุตสาหกรรมตลาดรถยนต์ของยุโรปยังมีความท้าทายสูงจากการที่รถยนต์ EV จีนเข้าแข่งขันในตลาดยุโรปมากขึ้น ขณะที่ตลาด Luxury ได้รับผลกระทบหลักจากกำลังซื้อของจีนที่ชะลอตัวลงจากเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว

แหล่งที่มาของรายได้ตามรายประเทศ ^{1\}



- ภาพรวมอุตสาหกรรมตลาดรถยนต์ของยุโรปยังมีความท้าทายสูงจากการที่รถยนต์ EV จีนเข้าแข่งขันในตลาดยุโรปมากขึ้น
- โดยเราชอบ Ferrari เนื่องจากในไตรมาสล่าสุด บริษัทมีกำไรสุทธิสูงกว่าคาด ซึ่งบริษัทใช้กลยุทธ์ "ขายน้อยกว่าที่ตลาดต้องการ" เพื่อที่จะขายของได้ในราคาที่ premium นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ดีขึ้น 15 bps YoY
- อิงจาก Bloomberg consensus ให้ราคาเป้าหมาย Ferrari อยู่ที่ EUR437.9 มี Upside +5.7% โดยราคาหุ้นซื้อขายที่ระดับ P/E 46.7x (+1SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)
- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) รถยนต์ Ferrari's hybrid และ BEVs ได้รับการตอบรับที่น้อยกว่าคาด 2) งบการลงทุน CapEx ที่ต่ำเกินไป และ 3) ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อโดยรวม

แหล่งที่มาของรายได้ตามรายประเทศ ^{1\}



- ภาพรวมอุตสาหกรรม Luxury ได้รับผลกระทบหลักจากกำลังซื้อของจีนที่ชะลอตัวลงจากเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว
- โดยเราชอบ Hermes เนื่องจากผลประกอบการไตรมาส 3 ออกมาดีกว่าคาดหนุนโดยการเติบโตจากทางยุโรปและสหรัฐฯ โดยรายได้จากทุกหมวดหมู่ผลิตภัณฑ์ที่มีการเติบโตต่อเนื่อง อย่าง Leather Goods, Ready-to-wear, Silk & Textiles และ Perfume & Beauty
- อิงจาก Bloomberg consensus ให้ราคาเป้าหมาย Hermes อยู่ที่ EUR2,229 มี Upside +9.3% โดยราคาหุ้นเทรดที่ระดับ P/E 43.4x (-1SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)
- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) กำลังซื้อของคนจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว และ 2) การตั้งราคาสินค้าที่ไม่ได้สูงตามที่คาด

Note : 1\ As of 2023.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

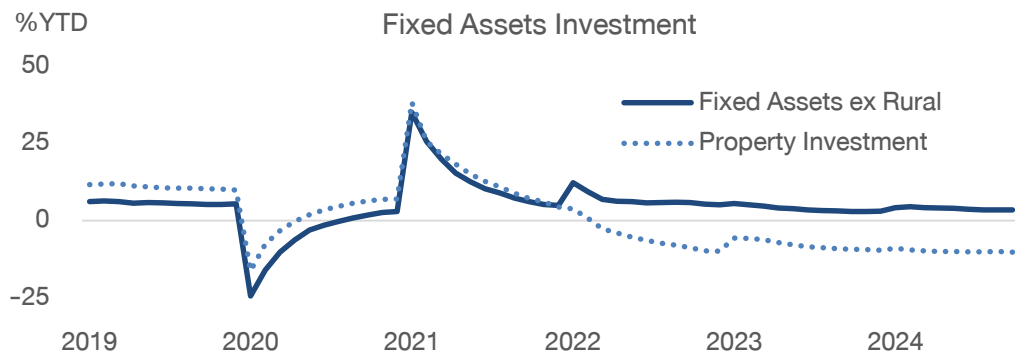
CN : เครื่องใช้เศรษฐกิจในภาพรวมเดือน ต.ค. ออกมาฟื้นตัว ขณะที่มาตรการกระตุ้นตลาดบ้านเพิ่มเติม

เครื่องใช้เศรษฐกิจในภาพรวมทยอยฟื้นตัวขึ้น โดยเฉพาะยอดค้าปลีกที่ขยายตัว โดยเฉพาะยอดใช้จ่ายในกลุ่ม Cosmetics และ Recreational goods ที่ขยายตัวกว่า 40% และ 27% ตามลำดับ

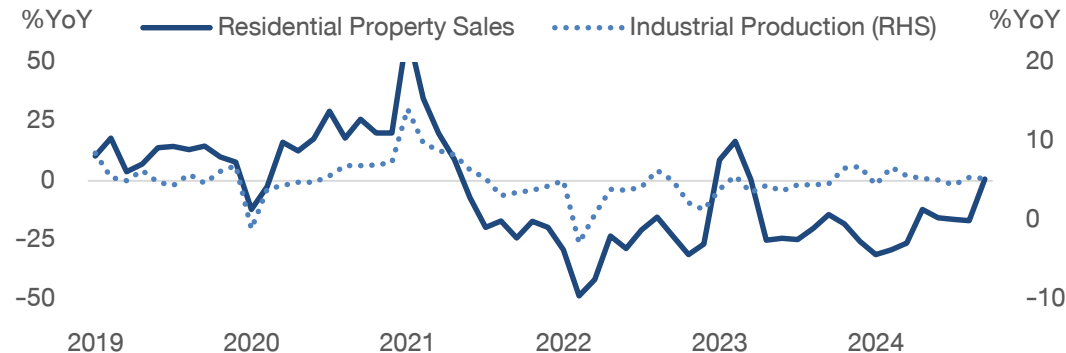
มาตรการลดภาษีที่อยู่อาศัย ^{1\}

- Deed tax cut to 1% for buyers of first and second homes that are 140 square meters or smaller (starting 1 Dec 2024).
- Deed tax cut to 1.5% for first-time buyers of flats larger than 140 square meters; 2% for buyers of second homes of that size.
- The threshold for the land appreciation tax lowered by 0.5 percentage point.
- Scraps distinction between ordinary and non-ordinary homes for value-added taxes in China's largest cities including Beijing, Shanghai, Guangzhou and Shenzhen.
- Eliminates value-added taxes for homes owned for two years or more.

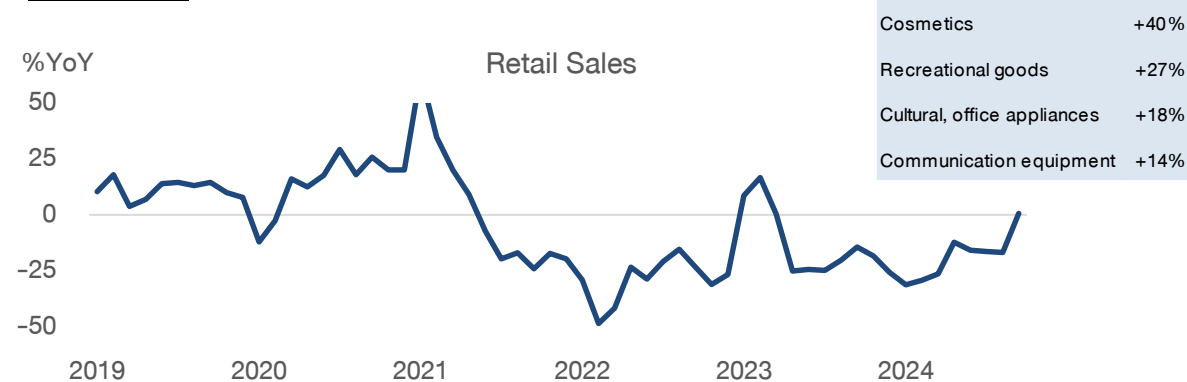
การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร



ยอดขายที่อยู่อาศัย และการผลิตภาคอุตสาหกรรม



ยอดค้าปลีก



Note : 1\ Announced on 14 Nov.

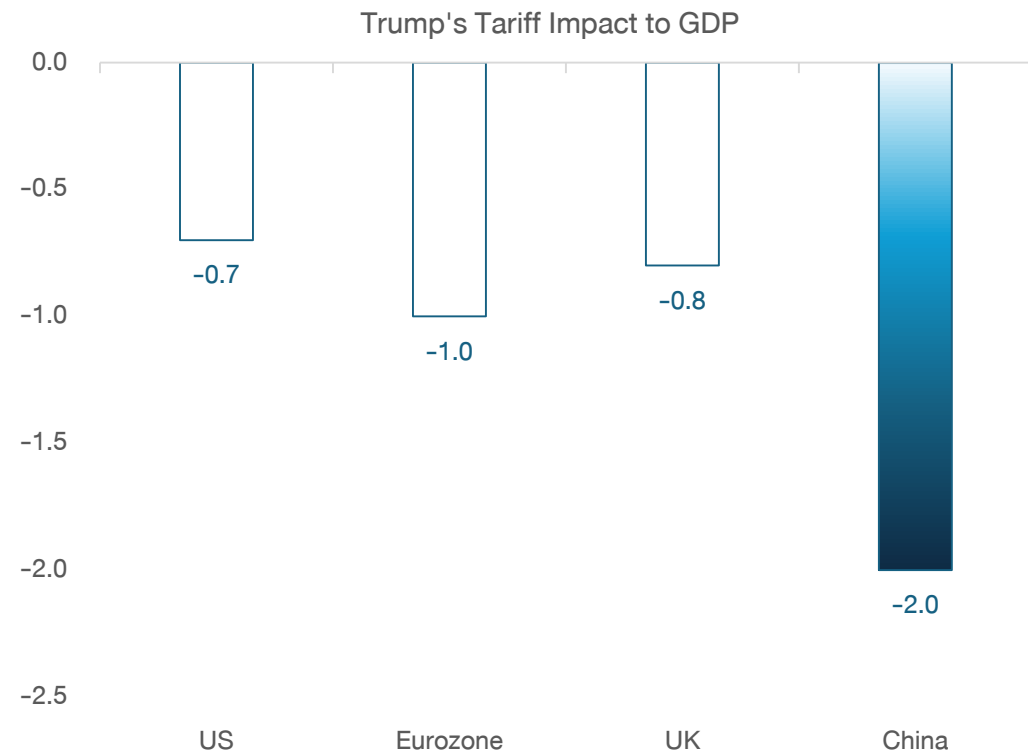
Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

CN : การขึ้นภาษ้นำเข้าของ Trump จะกระทบ GDP จีนกว่า 2% แต่จะลดทอนลงหากจีนกระตุ้นเศรษฐกิจ

Goldman Sachs ประเมินว่านโยบายภาษีของ Trump จะลด GDP จีนกว่า 2% เนื่องจากถูกปรับขึ้นภาษ้นำเข้าในอัตราที่สูง อย่างไรก็ดี หากทางการจีนมีการพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมาเพิ่มเติม จะช่วยลดทอนผลกระทบที่เกิดขึ้นกับมูลค่าดัชนี MSCI China fair value) ลงได้ ซึ่งขึ้นอยู่กับขนาดของมาตรการ

ผลกระทบ Tariffs ต่อ GDP ^{1\}

% deviation from baseline



ผลกระทบต่อมูลค่าดัชนี (MSCI China Fair Value) ^{2\}

| | | Effective US Tariffs on Chinese Goods | | | | | | | | | |
|---|--------|---------------------------------------|--------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|
| | | 70% | | 40% | | 30% | | 20% | | 10% | |
| Additional Fiscal Stimulus in 2024-25 (RMB) | 1.5trn | 42 | (-36%) | 52 | (-21%) | 55 | (-16%) | 59 | (-10%) | 67 | (-2%) |
| | 2.5trn | 48 | (-27%) | 58 | (-11%) | 62 | (-5%) | 66 | (0%) | 76 | (+15%) |
| | 3.5trn | 53 | (-19%) | 65 | (-1%) | 69 | (+5%) | 74 | (+12%) | 84 | (+27%) |
| | 4.0trn | 56 | (-15%) | 68 | (+3%) | 72 | (+9%) | 77 | (+16%) | 87 | (+32%) |
| | 4.5trn | 57 | (-14%) | 69 | (+5%) | 74 | (+12%) | 78 | (+19%) | 89 | (+35%) |
| | 5.5trn | 61 | (-8%) | 73 | (+11%) | 78 | (+18%) | 83 | (+26%) | 94 | (+43%) |

Note : 1\ Goldman Sach's US tariffs assumption with 60% and 10% higher rate for China and other trading partners, respectively. 2\ Based on Goldmans Sachs. Additional stimulus refers to extra-budget central government special bond issuances in the remaining of 2024 and 2025. Numbers in the bracket indicate the upside (or downside) from the current index level (as of 31 Oct 2024 closing = 66.06pts).

Source : Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

CN : ในอดีตตลาดจีนจะได้รับแรงกดดันหลังมีข่าวจะปรับขึ้นภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ...

โดยหากจะมีการเก็บภาษีในอัตราที่เพิ่มสูงขึ้น คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนของดัชนี โดยเฉพาะตลาดจีนที่เป็นหมายการปรับเพิ่มภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ดังที่เคยเกิดขึ้นในอดีต

ความเคลื่อนไหวของดัชนี S&P500 และดัชนี CSI300 ในช่วงความขัดแย้งด้านสงครามการค้า ^{1\}

| Period | Event | S&P500 (% chg.) | | | | | CSI300 (% chg.) | | | | |
|------------------|---|-----------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|--------|
| | | T | T+1 | T+3 | T+7 | T+14 | T | T+1 | T+3 | T+7 | T+14 |
| 22 January 2018 | Trump imposes tariffs on all imported washing machines and solar panels - not just those from China. | 0.81 | 1.03 | 1.03 | 0.48 | -6.79 | 1.19 | 2.27 | 1.86 | -0.22 | -10.38 |
| 8 March 2018 | Trump orders 25% tariffs on steel imports and 10% on aluminum from all suppliers - not just China. | 0.45 | 2.19 | 1.41 | -0.51 | -4.47 | 1.01 | 1.79 | 1.35 | 0.93 | -4.80 |
| 3 April 2018 | Trump unveils plans for 25% tariffs on about \$50 billion of Chinese imports. | 1.26 | 2.43 | 0.87 | 3.18 | 3.42 | -0.63 | -0.82 | 1.04 | -2.01 | -1.50 |
| 15 June 2018 | The 25% levies on \$34 billion of Chinese imports will go into effect July 6, and announces 25% tariffs on an additional \$16 billion of goods. | -0.10 | -0.31 | -0.55 | -2.14 | -0.81 | -0.53 | -4.03 | -4.78 | -8.32 | -10.82 |
| 10 July 2018 | The United States unveils plans for 10% tariffs on \$200 billion of Chinese imports. | 0.34 | -0.36 | 0.62 | 0.73 | 0.66 | 0.24 | -1.49 | 0.97 | -0.89 | 1.62 |
| 1 August 2018 | Trump orders the July 10 tariffs to increase to 25%. | -0.10 | 0.39 | 1.21 | 0.60 | 1.66 | -2.00 | -4.17 | -6.95 | -3.20 | -5.43 |
| 5 May 2019 | Trump tweets that he intends to raise the tariffs on \$200 billion of Chinese goods to 25% on May 10. | -1.65 | -1.81 | -1.74 | -1.91 | -4.44 | 0.98 | -0.47 | 1.24 | 1.61 | -1.29 |
| 1 August 2019 | Trump announces 10% tariffs on \$300 billion worth of Chinese imports. | -0.90 | -1.62 | -3.31 | -3.24 | -1.88 | -0.83 | -2.29 | -5.19 | -3.55 | -1.40 |
| 13 August 2019 | Trump postpones some of the 10% tariffs on the \$300 billion goods list until Dec. 15. | 1.18 | -1.50 | 0.17 | 1.36 | 0.78 | -0.90 | -0.45 | 0.31 | 2.55 | 4.03 |
| 13 December 2019 | Trump calls off the scheduled December 15 tariff increase. | 0.01 | 0.72 | 0.71 | 1.73 | 2.45 | 1.98 | 2.48 | 3.64 | 2.62 | 6.53 |

Note: 1\ T = Date of announcement/news as shown in the period column.

Source : Bloomberg, PIIE, Reuters, ASPS Global Strategy

CN : ...ทำให้ในภาพรวมเห็นตลาดหุ้นจีนปรับตัวลงในปี 2018

ตลาดหุ้นจีนได้รับแรงกดดันจากสงครามการค้ากับสหรัฐฯ รวมถึงแนวโน้มเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัวลง

ดัชนี S&P500, ดัชนี CSI300 และ ดัชนี HSI (2017-2019)



SPX Index (S&P 500 INDEX) Daily 03JAN2017-29NOV2019

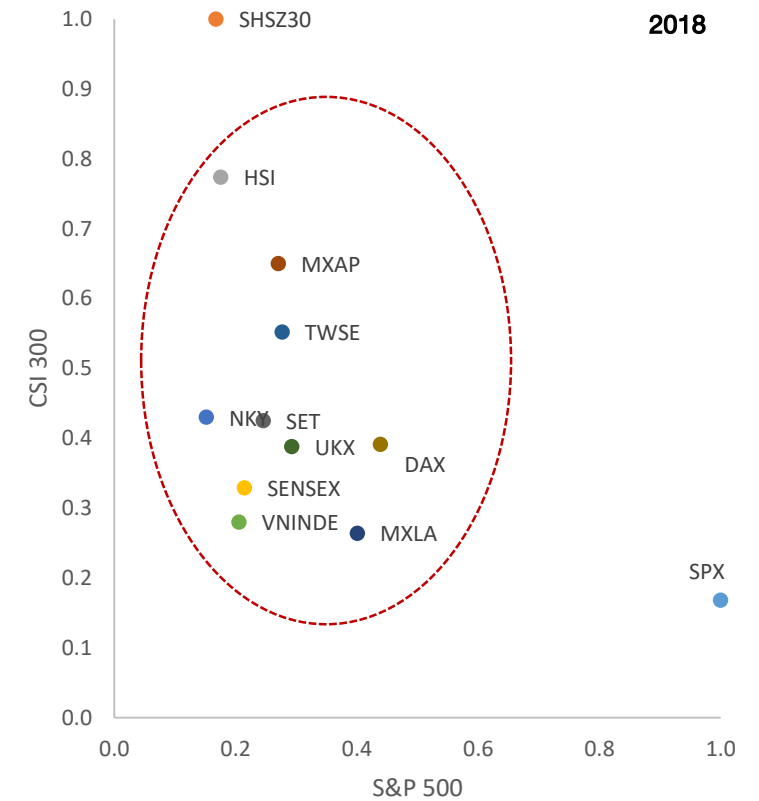
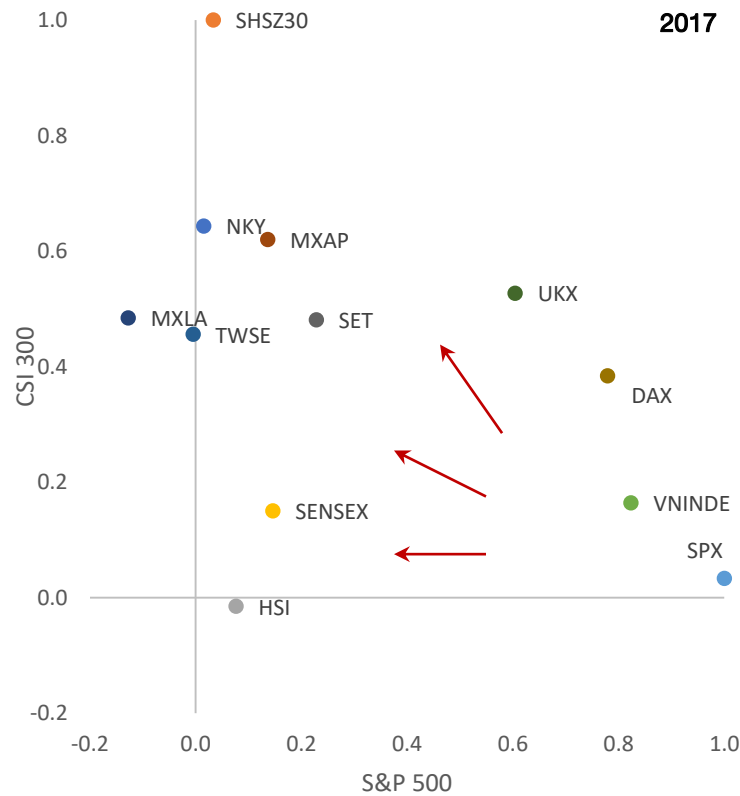
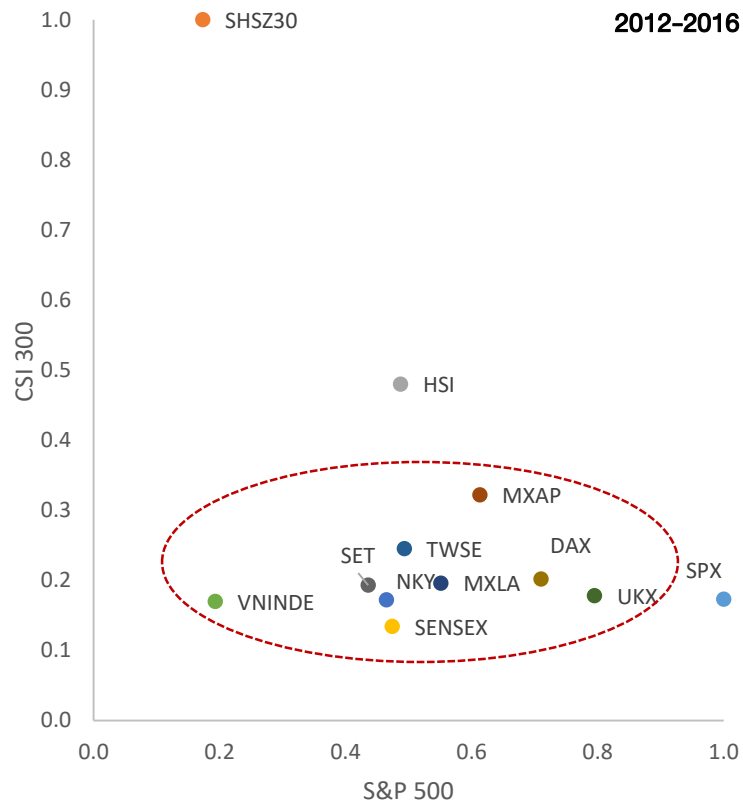
Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

10-Nov-2024 15:44:07

CN : สงครามการค้าในปี 2018 ตลาดหุ้นทั่วโลกเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับตลาดหุ้นจีนมากขึ้น

หากพิจารณาจากค่า Correlation จะพบว่า ตลาดหุ้นทั่วโลกจะเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับตลาดหุ้นจีนมากขึ้นในปี 2018 ที่สหรัฐฯ ได้ทยอยปรับเพิ่มภาษีนำเข้าสินค้า โดยเฉพาะกับจีนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเทียบกับปีที่ Trump เข้ารับตำแหน่ง (2017) และก่อนรับตำแหน่ง (2012-2016)

Correlation ของตลาดหุ้นในช่วงปี 2012-2016, 2017 และ 2018



CN : กลุ่ม White Goods พึ่งพิงรายได้จากตลาดสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่ต่ำ

กลุ่ม White Goods พึ่งพิงรายได้จากตลาดสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่ต่ำ (ยกเว้น Haier) อีกทั้งคาดว่าจะเป็กลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากนโยบาย Trade-in (เก่าแลกใหม่) ของจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนี้ แม้ Haier จะมีรายได้จากสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่สูงถึง 29% แต่สินค้าที่จำหน่ายนั้นผลิตในจีนมีสัดส่วนเพียงแค่ 1% เท่านั้น ทำให้คาดว่าจะได้รับผลกระทบที่จำกัดจากนโยบายปรับเพิ่มภาษีนำเข้าของ Trump

ผลกระทบต่อกำไรสุทธิจากนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของ Trump ^{1\}

| White Goods Stocks | US Sales Exposure | US Sales Made | | US Profits Exposure | if 40% additional tariff on China exports, impacts on total company profits | | |
|--------------------|-------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------|---|---------------------|---------------------|
| | | US Sales Made in China | from Non-US Overseas Countries | | If no pass through | If 30% pass through | if 50% pass through |
| Haier | 29% | 1% | 5% | 29% | -8% | -6% | -4% |
| Midea | 8% | 5% | 3% | 6% | -17% | -12% | -9% |
| Hisense | 3% | 2% | 1% | 2% | -24% | -17% | -12% |
| Gree | 2% | 1% | 0% | 1% | -3% | -2% | -2% |

- กลุ่ม White Goods พึ่งพิงรายได้จากตลาดสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่ต่ำ (ยกเว้น Haier) อีกทั้งคาดว่าจะเป็กลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากนโยบาย Trade-in (เก่าแลกใหม่) ของจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- โดยเราชอบ Haier เนื่องจากบริษัทเป็นผู้นำด้านการผลิตและจัดจำหน่ายตู้เย็นและเครื่องซักผ้าในประเทศจีน ซึ่งยอดขาย Home Appliance เติบโตอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ แม้บริษัทจะมีรายได้จากสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่สูงถึง 29% แต่สินค้าที่จำหน่ายนั้นผลิตในจีนมีสัดส่วนเพียงแค่ 1% เท่านั้น ทำให้คาดว่าจะได้รับผลกระทบที่จำกัดจากนโยบายปรับเพิ่มภาษีนำเข้าของ Trump
- นอกจากนี้ คาดว่ากำไรในไตรมาสหน้าของ Haier มีโอกาสที่จะเติบโตต่อเนื่องจากนโยบายของทางการจีนที่ประกาศเพิ่มเติม รวมทั้งนโยบายที่จะกระตุ้นการบริโภคตามที่ได้มีการส่งสัญญาณไว้หลังเสร็จสิ้นการประชุม NPC ในวันที่ 8 พ.ย. (“...increase efforts to support large-scale equipment renewal and expand the variety and scale of consumer goods replacement.”)
- อิงจาก Bloomberg consensus ให้ราคาเป้าหมาย Haier อยู่ที่ HKD27.9 มี Upside +28.4% โดยราคาหุ้นซื้อขายที่ระดับ P/E 11.3x (-1SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี)
- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) กำลังซื้อที่อ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้น 2) ต้นทุนสินค้าสูงขึ้น และ 3) ความล่าช้าในการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

Note : 1\ Based on Goldman Sachs.

Source : Bloomberg, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

Calendar : ติดตามสุนทรพจน์ของผู้อาวุ่ช BoJ ในวันจันทร์ และรายงานตัวเลข PMI ประเทศหลักในวันศุกร์

สัปดาห์นี้ ติดตามสุนทรพจน์ของผู้อาวุ่ช BoJ ในวันจันทร์ (18 พ.ย.) ซึ่งอาจมีการส่งสัญญาณถึงทิศทางนโยบายการเงินหลังนายกรัฐมนตรี Ishiba กำลังจัดตั้งรัฐบาลและพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ในวันศุกร์ (22 พ.ย.) จะมีรายงานตัวเลข PMI เบื้องต้นภาคการผลิตและภาคบริการของประเทศหลัก ซึ่งจะสะท้อนภาวะกิจกรรมเศรษฐกิจของโลก

รายงานตัวเลขเศรษฐกิจ/เหตุการณ์สำคัญสัปดาห์นี้ (18-21 พ.ย.)

| | |
|--------|--|
| 18 Nov | JP : BoJ Governor at a meeting with business leaders in Nagoya US : NAHB Housing Market Index (Nov) |
| 19 Nov | EZ : CPI (Oct) US : Housing Starts (Oct), Building Permits (Oct) |
| 20 Nov | JP : BoJ Governor at the Paris EUROPLACE Financial Forum 2024 in Tokyo, Exports (Oct) CN : 1-Year and 5-Year Loan Prime Rate (20 Nov) |
| 21 Nov | EZ : Consumer Confidence (Nov) US : Initial Jobless Claims (Weekly ended 16 Nov), Existing Home Sales (Oct), Kansas City Fed Manf. Activity (Nov) |
| 22 Nov | JP : National CPI (Oct), Jibun Bank Manufacturing & Services PMI (Nov) EZ : HCOB Manufacturing & Services PMI (Nov) US : S&P Global Manufacturing & Services PMI (Nov), U of Michigan Sentiment (Nov), Kansas City Fed Services Activity (Nov) |

Earnings Release : ติดตามรายงานผลประกอบการ Walmart และ Nvidia ในสัปดาห์นี้

Walmart จะมีการเปิดเผยประกอบการไตรมาสล่าสุดในวันอังคาร (19 พ.ย.) ตลาดคาดรายได้และกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 4.2% และ 3.8% YoY ตามลำดับ ขณะที่ Nvidia จะรายงานในวันพุธ (20 พ.ย.) ตลาดคาดรายได้และกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 83.3% และ 84.7% YoY ตามลำดับ

กำหนดการรายงานผลประกอบการ (18-22 พ.ย.)



Alibaba Group Holding Ltd

(9988 HK) | Consumer Discretionary | Retail & Wholesale – Discretionary

HKD87.2

(Last close)



Alibaba Group Holding Ltd operates as a holding company. The Company, through its subsidiaries, provides internet infrastructure, electronic commerce, online financial, e-commerce, retail, and internet content services via global marketplaces, as well as offers digital media, entertainment, logistics, and cloud computing solutions. Alibaba Group Holding serves customers worldwide.

Key Metrics

| | | | | | |
|--------------|------------|-------------|-------|-------------|-------|
| Market Cap | HKD1669.1b | ROE | 13.2% | EPS (YoY) | 25.4 |
| Beta | 1.3x | Div Yield | 1.1% | EBIT Margin | 12% |
| EPS | HKD2.5 | +0.8% | +1.5% | +1.7% | +5.6% |
| (revision) | current | (-1W) | (-4W) | (-3M) | (-6M) |
| P/E Trailing | - | P/E Forward | 9.5x | P/B | 1.4x |
| P/E Interval | -0.9 SD | | | | |

Performance

| | | | | | |
|-------------|---------------|--------------|-------|--------|----------------|
| Avg. Vol | HKD80.7m | Price Change | -0.9% | -13.2% | 20.1% |
| (30D) | | (1D) | (1M) | (1Y) | |
| Price Range | \$87.2 | | | | |
| | 64.0 | | | | 118.7 |
| | (52-week low) | | | | (52-week high) |

- ผลประกอบการ (FY2Q/25) : รายได้รวม 2.37 แสนล้านบาท (+5.2% YoY) ต่ำกว่าคาด -1.22% และ EPS 15.06 หยวน (-3.7% YoY) สูงกว่าคาด 0.87%
- ผลการดำเนินงานแยกตามส่วนธุรกิจ :
 - ✓ Taobao & Tmall : รายได้รวม 9.90 หมื่นล้านบาท (+1%) โดยรายได้จากค่าธรรมเนียมบริการและโฆษณา +2% แต่รายได้จากการขายตรง -5% จากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าที่ลดลง EBITA ปกติอยู่ที่ 4.46 หมื่นล้านบาท (-5%) เนื่องจากการลงทุนด้านประสบการณ์ผู้ใช้ เช่น สินค้าคัมค่าและโปรแกรมสะสมความภักดี
 - ✓ Cloud Intelligence : รายได้ 2.96 หมื่นล้านบาท (+7%) จากบริการ Public Cloud และ AI-related services EBITA ปกติอยู่ที่ 2.66 พันล้านบาท (+89%) จากผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูง เช่น AI และการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน
 - ✓ Alibaba International Digital Commerce (AIDC) : รายได้ 3.17 หมื่นล้านบาท (+29%) จากการเติบโตของ AliExpress, Trendyol และ Lazada EBITA ปกติขาดทุนอยู่ที่ 2.91 พันล้านบาท เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจข้ามพรมแดน
 - ✓ Cainiao Smart Logistics : รายได้ 2.47 หมื่นล้านบาท (+8%) จากการจัดการคลังสินค้าข้ามพรมแดน EBITA ปกติลดลง 94% เหลือ 55 ล้านบาท จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานโลจิสติกส์
 - ✓ กลุ่มบริการท้องถิ่น : รายได้ 1.77 หมื่นล้านบาท (+14%) จากคำสั่งซื้อบนแพลตฟอร์ม Amap และ Ele.me EBITA ปกติขาดทุนลดลงเหลือ 391 ล้านบาท จากการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น
 - ✓ กลุ่มสื่อดิจิทัลและความบันเทิง : รายได้ 5.69 พันล้านบาท (-1%) จากการลดลงในบางส่วนของธุรกิจสตรีมมิ่ง EBITA ปกติขาดทุน 178 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน โดย Youku ลดการขาดทุนได้ดีขึ้น
 - ✓ กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ : รายได้ 5.22 หมื่นล้านบาท (+9%) จาก Freshippo และ Alibaba Health EBITA ปกติขาดทุน 1.58 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเล็กน้อย
- มุมมองบริษัท : เน้นการลงทุนในพื้นที่หลัก เช่น E-Commerce, Cloud Computing และการขยายธุรกิจในระดับโลก โดยจะสร้างสมดุลระหว่างความสามารถในการทำกำไร และการลงทุนในพื้นที่เติบโต โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับ AI และ การค้าข้ามพรมแดน
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD120 (Upside +37%) ปัจจุบันซื้อขายที่ 9.6x (-1SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน 2) ความผันผวนในตลาดโลก อาทิ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ 3) การกำกับดูแลที่เข้มงวด และ 4) การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจ E-Commerce และ Cloud

แนะนำ “ถือ” (Hold): เนื่องจาก 1) เพื่อรอดูการพัฒนาของธุรกิจหลักอย่าง Taobao และ Tmall ที่ต้องการแรงหนุนใหม่ 2) ติดตามการขยายตัวของอัตรากำไรในตลาดต่างประเทศและธุรกิจคลาวด์ แม้ปัจจุบันจะยังไม่มีปัจจัยเร่งที่ชัดเจน แต่ Alibaba ยังคงมีศักยภาพเติบโตในระยะยาวจากตลาด AI และการขยายตัวในต่างประเทศ

JD.com Inc

(9618 HK) | Consumer Discretionary | Retail & Wholesale - Discretionary

HKD132.6

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target HKD144 -250

Median HKD187.4

Upside +41.3%



Buy 32

Hold 3

Sell 0

JD.com, Inc. is an online direct sales company in China. The Company offers a wide selection of products through its website and mobile applications. JD.com sells appliances, computers, digital products, communication products, garments, books, and household items to consumers and vendors.

Key Metrics

| | | | | | |
|--------------|------------|-------------|-------|-------------|-------|
| Market Cap | HKD429.7bn | ROE | 19.9% | EPS (YoY) | 72 |
| Beta | 1.6x | Div Yield | 2.3% | EBIT Margin | 2.4% |
| EPS | HKD2.7 | +0.3% | +0.1% | -7.5% | -5.2% |
| (revision) | current | (-1W) | (-4W) | (-3M) | (-6M) |
| P/E Trailing | - | P/E Forward | 8.4x | P/B | 1.5x |
| P/E Interval | -1.2 SD | | | | |

Performance

| | | | | | | | |
|----------------|---------------|-------------------|-------|------|--------|----------------|-------|
| Avg. Vol (30D) | HKD16.9m | Price Change (1D) | -1.9% | (1M) | -16.5% | (1Y) | 25.8% |
| Price Range | | | | | | | |
| | 81.6 | | | | | 192.3 | |
| | (52-week low) | | | | | (52-week high) | |

- ผลประกอบการ (FY3Q24) : รายได้รวม 2.60 แสนล้านหยวน (+5.1% YoY) ตีกว่าคาดเล็กน้อย 0.3% และ EPS 8.68 หยวน (+30% YoY) ตีกว่าคาด 17.1 %
- ผลการดำเนินงานแยกตามส่วนธุรกิจ :
 - ✓ **JD Retail** มีรายได้ 2.25 แสนล้านหยวน (+6.1%) โดยมาจากการขายสินค้าออนไลน์ในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้าและสินค้าอุปโภคบริโภค รวมถึงบริการจาก JD Health ที่ครอบคลุมผลิตภัณฑ์และบริการสุขภาพทางออนไลน์ อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 5.2% สะท้อนการเติบโตที่แข็งแกร่งในกลุ่มธุรกิจหลัก
 - ✓ **JD Logistics** รายได้ 4.44 หมื่นล้านหยวน (+6.6%) จากบริการโลจิสติกส์ทั้งภายในและภายนอกองค์กร ครอบคลุมคลังสินค้า การขนส่ง และการส่งสินค้าถึงปลายทาง รวมถึงการเป็นผู้ให้บริการโลจิสติกส์ให้กับแพลตฟอร์มอื่นๆ เช่น Taobao และ Tmall ของ Alibaba ที่เพิ่งมีการรวมระบบเสร็จสมบูรณ์ อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 4.7% แสดงถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น
 - ✓ **New Businesses** มีรายได้ 5.0 พันล้านหยวน (-25.7%) โดยรวมธุรกิจที่ JD .com ลงทุนเชิงกลยุทธ์เพื่อการเติบโตในอนาคต ทั้ง Dada (แพลตฟอร์มส่งสินค้าด่วน), JD Property (ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สำหรับคลังสินค้า), Jingxi (แพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซที่มุ่งเป็ดตลาดชนบท) เป็นต้น
- ในไตรมาสนี้บริษัทซื้อหุ้นคืนประมาณ 31 ล้านหุ้น คิดเป็นมูลค่า \$390 ล้าน และประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนใหม่มูลค่า \$5 พันล้าน ซึ่งจะดำเนินการจนถึงเดือน ส.ค. 2027
- มุมมองบริษัท : ผู้บริหารคาดการณ์การเติบโตต่อเนื่องสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมค้าปลีก โดยได้รับการสนับสนุนจาก 1) นโยบายการค้ำที่ขยายตัวซึ่งกระตุ้นการใช้จ่ายของผู้บริโภค 2) การลงทุนเชิงกลยุทธ์ในห่วงโซ่อุปทาน โลจิสติกส์ และระบบนิเวศของแพลตฟอร์ม 3) การเจาะตลาดที่ดีขึ้นในตลาดระดับล่างและการขยายบริการ 3P นอกจากนี้ บริษัทยังมีเป้าหมายในการสร้างอัตรากำไรระยะยาวในระดับ High single digits ด้วยประสิทธิภาพด้านต้นทุนและข้อได้เปรียบด้านขนาดในห่วงโซ่อุปทานและโลจิสติกส์ การเปลี่ยนแปลงที่ดีในส่วนผสมของหมวดหมู่สินค้า โดยเน้นกลุ่มที่มีกำไรสูง เช่น ซูเปอร์มาร์เก็ตและแฟชั่น และการเติบโตอย่างต่อเนื่องในการมีส่วนร่วมของ 3P ซึ่งส่งผลดีต่ออัตรากำไรโดยรวม
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD187 (Upside +41%) ปัจจุบันซื้อขายที่ 8.3x (-1SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและประสิทธิภาพของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลซึ่งอาจส่งผลต่อการฟื้นตัวของความเชื่อมั่นผู้บริโภค 2) แรงกดดันด้านการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจอีคอมเมิร์ซ โดยเฉพาะในกลยุทธ์ด้านราคาและการหาผู้ใช้ใหม่ ซึ่ง JD ต้องรักษาความได้เปรียบด้านโลจิสติกส์และประสบการณ์ลูกค้าเพื่อต่อสู้กับคู่แข่ง 3) ความท้าทายด้านการดำเนินงาน จากการขาดทุนในธุรกิจ Jingxi แสดงให้เห็นความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการริเริ่มใหม่ๆ ขณะที่การขยายตัวและการทำกำไรในบางหมวดหมู่ เช่น ซูเปอร์มาร์เก็ตและแฟชั่น อาจใช้เวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้

แนะนำ กยอยสะสมหุ้น JD.com ในจังหวะที่ราคาย่อตัว: เนื่องจาก 1) เพื่อรับประโยชน์จากศักยภาพการเติบโตของธุรกิจ 3P และ Logistics ที่มีอัตรากำไรสูง 2) คาดว่าจะได้แรงหนุนจากนโยบายเศรษฐกิจจีนที่เอื้อต่อการขยายตัวในระยะยาว

NetEase Inc

(9999 HK) | Communications | Media

HKD134

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target **HKD137 - 246**

Median **HKD174**

Upside **+29.9%**



NetEase, Inc. operates as an leading internet technology company providing online services including content, community, communication, and commerce. The Company develops and operates online games, electronic commerce, internet media, innovative business, and other businesses. NetEase expands its businesses to Japan, North American, and other other international markets.

Key Metrics

| | | | | | |
|--------------|------------|-------------|-------|-------------|--------|
| Market Cap | HKD432.1bn | ROE | 21.4% | EPS (YoY) | 42.3 |
| Beta | 1.1x | Div Yield | 2.2% | EBIT Margin | 26.8% |
| EPS | HKD2.4 | +0.9% | 0% | -3.3% | -11.6% |
| (revision) | current | (-1W) | (-4W) | (-3M) | (-6M) |
| P/E Trailing | - | P/E Forward | 12.3x | P/B | 2.8x |
| P/E Interval | -1.5 SD | | | | |

Performance

| | | | | | |
|-------------|---------------|--------------|-------|------|----------------|
| Avg. Vol | HKD9.3m | Price Change | 12.1% | 2.6% | -25.3% |
| (30D) | | (1D) | (1M) | (1Y) | |
| Price Range | | | | | |
| | 116.0 | | | | 185.7 |
| | (52-week low) | | | | (52-week high) |

- ผลประกอบการ (FY3Q24) : รายได้รวม 2.62 หมื่นล้านบาท (-3.9 YoY) ต่ำกว่าคาด 1.4% และ EPS 11.63 หยวน (-12.6% YoY) ต่ำกว่าคาด 5.0%
- รายได้แยกตามประเภทธุรกิจ :
 - ✓ **Games** 2.08 หมื่นล้านบาท (-4.2%) สูงกว่าคาด 0.7%
 - ✓ **Youdao** 1.57 พันล้านบาท (+2.2%) ต่ำกว่าคาด 6.8%
 - ✓ **Cloud Music** 1.99 พันล้านบาท (+1.3%) ต่ำกว่าคาด 2.5%
 - ✓ **Innovative Business & Others** 1.77 พันล้านบาท (-10.3%) ต่ำกว่าคาด 14%
- มุมมองบริษัท : William Ding CEO ของ NetEase ได้เน้นย้ำถึงกลยุทธ์การขยายตลาดสู่สากล โดยมุ่งเน้นที่การมอบประสบการณ์ให้ผู้เล่นอย่างเต็มที่และพัฒนาเนื้อหาเกมที่มีคุณภาพสูง โดยเน้นกลยุทธ์ ดังนี้
 - ✓ **การขยายตลาดและการพัฒนาเกมใหม่** การเปิดตัวเกมและการเพิ่มประเภทของเกมที่หลากหลายไม่เพียงแต่จะตอบสนองความต้องการของผู้เล่น แต่ยังเป็นความคาดหวังอีกด้วย โดยย้ำว่า NetEase ยังคงมุ่งมั่นในการรองรับผู้เล่นในตลาดระดับโลก โดยเฉพาะในกลุ่มเกมมือถือและพีซี
 - ✓ **เกมใหม่ที่จะเปิดตัวในอนาคต** NetEase มีแผนเปิดตัวเกมใหม่ๆ อาทิ Marvel Rivals และ Where Winds Meet ซึ่งจะช่วยให้ NetEase สามารถขยายตลาดได้มากขึ้นในหมวดเกมแอ็กชันและ RPG เกมใหม่เหล่านี้คาดว่าจะช่วยให้ NetEase เจริญเติบโตในตลาดในภูมิภาคต่างๆ ได้มากขึ้น
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD174 (Upside +30%) | ปัจจุบันซื้อขายที่ 11.7x (-1SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) แรงกดดันด้านรายได้จากเกมต่างๆ เช่น Eggy Party และ Justice Mobile ที่ต้องรักษาสมาคมระหว่างประสบการณ์ของผู้เล่นและผลตอบแทนเชิงพาณิชย์ 2) การแข่งขันในตลาดที่เข้มข้นขึ้นในตลาดเกมทั่วโลก โดยเฉพาะในเกม AAA และแพลตฟอร์มมือถือ 3) สภาพแวดล้อมด้านกฎระเบียบ เนื่องจากกฎระเบียบเกมที่เข้มงวดของจีนสร้างความเสี่ยงต่อการดำเนินงานในประเทศ และการพึ่งพาข้อตกลงด้านลิขสิทธิ์ (เช่น กับ Blizzard) อาจเพิ่มความผันผวนที่อาจเกิดขึ้น และ 4) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมหภาคอาจส่งผลให้การใช้จ่ายของผู้บริโภคลดลง โดยเฉพาะสินค้าฟุ่มเฟือยอย่างเกมและดนตรี

แนะนำ “ถือ” (Hold): เนื่องจาก 1) รายได้ YoY ที่ยังคงลดลงและการแข่งขันในตลาดมือถือที่รุนแรง เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อหุ้น NetEase ในระยะสั้น 2) รอดูแนวโน้มการฟื้นตัวของรายได้จากเกมหลักและผลลัพธ์ของเกมใหม่ในอีก 1-2 ไตรมาสข้างหน้า

Tencent Holdings Ltd

(700 HK) | Communications | Media

HKD401

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target **HKD423 - 704**

Median **HKD517.3**

Upside **+29%**



Buy **70**

Hold **2**

Sell **0**

Tencent Holdings Limited is a holding company. The Company provides services including social network, music, gateway websites, e-commerce, mobile gaming, payment system, entertainment, artificial intelligence and technology solutions through its subsidiaries. Tencent Holdings serves customers worldwide.

Key Metrics

| | | | | | |
|----------------|------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Market Cap | HKD3716bn | ROE | 20.6 % | EPS (YoY) | 116.5 |
| Beta | 1.1x | Div Yield | 1.2% | EBIT Margin | 26.2% |
| EPS (revision) | HKD5.6 | +0.5 % | +1.2% | -1.4% | +5.4% |
| | current | (-1W) | (-4W) | (-3M) | (-6M) |
| P/E Trailing | 20.4x | P/E Forward | 15.2x | P/B | 3.8x |
| P/E Interval | | | | | |

Performance

| | | | | | |
|----------------|-----------------|-------------------|---------------|--------------|--------------|
| Avg. Vol (30D) | HKD23.8m | Price Change (1D) | -0.6 % | -6.9% | 27.2% |
| | | | (1M) | (1Y) | |
| Price Range | | | | | |

- ผลประกอบการ (FY3Q24) : รายได้รวม 1.67 แสนล้านหยวน (+8.1% YoY) ต่ำกว่าคาด 0.4% และ EPS 6.34 หยวน (+36.1% YoY) สูงกว่าคาด 10.9%
- ธุรกิจเกมในประเทศยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญด้วยอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 57% คิดเป็นสัดส่วน 22.1% ของรายได้รวม และบริการการตลาดซึ่งเติบโตถึง 53% YoY จากบัญชีวิดีโอและ Weixin Search ที่ใช้เทคโนโลยี AI เพื่อพัฒนาโฆษณาและการค้นหา ทำให้รายได้จากการตลาดมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นถึง 18% ของกำไรขั้นต้นรวม การลงทุนใน AI และเทคโนโลยีเพื่อปรับปรุงการเจาะกลุ่มเป้าหมายโฆษณาช่วยให้ Tencent สร้างผลตอบแทนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- มุมมองบริษัท : คาดว่าจะมีการเติบโตของรายได้อย่างต่อเนื่องในส่วนของ VAS บริการการตลาด และฟื้นฟูเทคโนโลยี โดยว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายในจีนจะกระตุ้นการบริโภคในระยะยาว นอกจากนี้ บริษัทคาดการณ์การขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นและกำไรจากการดำเนินงานที่มั่นคง การเพิ่มประสิทธิภาพของ Cloud และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน อีกทั้งการซื้อหุ้นคืนอาจเกินเป้าหมาย 1 แสนล้านหยวนสำหรับปี 2024 ขณะที่สำหรับปี 2025 ผู้บริหารยังคงมุ่งมั่นที่จะสร้างสมดุลระหว่างการลงทุนเพื่อการเติบโต เงินปันผล และการซื้อหุ้นคืน
- การเติบโตในระบบนิเวศ Weixin: เห็นโอกาสที่สำคัญสำหรับอีคอมเมิร์ซภายใน Weixin ผ่านมีนิโปรแกรมและมีนิช็อป สร้างระบบนิเวศแบบวงจรปิดที่เชื่อมโยงการมีส่วนร่วมทางสังคมกับการทำธุรกรรม สิ่งนี้จะช่วยให้ Tencent สามารถเข้าถึงการใช้จ่ายของผู้บริโภคภายใน Weixin ได้มากขึ้น โดยไม่ต้องแข่งขันโดยตรงกับผู้เสนออีคอมเมิร์ซที่มีอยู่
- แนะนำ “ทยอยสะสม” : เนื่องจาก 1) ผลประกอบการโดดเด่นในไตรมาสล่าสุด 2) การขยายตัวในธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง เช่น เกมในประเทศ บัญชีวิดีโอ และ Weixin Search 3) กลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง Tencent จึงสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้อย่างมั่นคง ช่วยให้บริษัทมีความแข็งแกร่งในการบริหารต้นทุนและสร้างผลกำไรจากกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพสูง และ 4) Valuation น่าสนใจ เนื่องจากปัจจุบันซื้อขายกันที่ -1.2SD
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD517 (Upside +29%) | ปัจจุบันซื้อขายที่ 15.0x (-1.2SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) สภาวะเศรษฐกิจมหภาค 2) ความไม่แน่นอนของความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์ 3) ความอ่อนไหวของรายได้โฆษณา 4) การแข่งขันที่สูงในธุรกิจ E-Commerce และ 5) ข้อจำกัดของตลาด Cloud กล่าวคือ ข้อจำกัดในความต้องการด้าน SaaS และ AI ขององค์กรในจีน ซึ่งยังคงพัฒนาน้อยกว่าเมื่อเทียบกับสหรัฐ

แนะนำ “ทยอยสะสม” : เนื่องจาก 1) ผลประกอบการโดดเด่นในไตรมาสล่าสุด 2) การขยายตัวในธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง เช่น เกมในประเทศ บัญชีวิดีโอ และ Weixin Search 3) กลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง Tencent จึงสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้อย่างมั่นคง ช่วยให้บริษัทมีความแข็งแกร่งในการบริหารต้นทุนและสร้างผลกำไรจากกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพสูง และ 4) Valuation น่าสนใจ เนื่องจากปัจจุบันซื้อขายกันที่ -1.2SD

Stock focus : Alibaba, JD.com, NetEase, Tencent

| China | | | | | | | | | |
|--------------|------------------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|-------|-------|
| Company Name | Industry | Current Price | Target Price | Upside/Downside | EPS Rev: 4Q24 | EPS Rev :1Q25 | EPS Rev :2025 | ROE | P/E |
| BABA-W | Consumer Discretionary | \$87.2 | \$119.5 | 37% | | | | 13.2% | 9.5x |
| JD-SW | Consumer Discretionary | \$132.6 | \$187.4 | 41% | | | | 19.9% | 8.4x |
| NETEASE INC | Communications | \$134.0 | \$174.0 | 30% | | | | 21.4% | 12.3x |
| TENCENT | Communications | \$401.0 | \$517.3 | 29% | | | | 20.6% | 15.2x |

Stock focus : US growth top picks

| US Stocks | | | | | | | | | |
|------------------|------------------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|--------|-------|
| Company Name | Industry | Current Price | Target Price | Upside/Downside | EPS Rev: 4Q24 | EPS Rev :1Q25 | EPS Rev :2025 | ROE | P/E |
| AMAZON.COM INC | Consumer Discretionary | \$202.6 | \$233.6 | 15% | | | | 23.4% | 28.6x |
| BROADCOM INC | Technology | \$164.8 | \$194.5 | 18% | | | | 26.5% | 27.8x |
| CARNIVAL CORP | Consumer Discretionary | \$24.3 | \$24.7 | 2% | | | | 20.8% | 14.9x |
| MERCADOLIBRE INC | Consumer Discretionary | \$1,880.0 | \$2,325.7 | 24% | | | | 42.6% | 47.8x |
| META PLATFORMS-A | Communications | \$554.1 | \$651.8 | 18% | | | | 37.6% | 21.9x |
| NETFLIX INC | Consumer Discretionary | \$824.0 | \$772.3 | -6% | | | | 35.3% | 35.7x |
| NVIDIA CORP | Technology | \$142.0 | \$158.3 | 11% | | | | 124.0% | 41.4x |
| ORACLE CORP | Technology | \$183.7 | \$184.7 | 1% | | | | 173.6% | 28.6x |
| PALO ALTO NETWOR | Technology | \$387.0 | \$394.6 | 2% | | | | 26.4% | 61.6x |
| SALESFORCE INC | Technology | \$325.3 | \$330.2 | 2% | | | | 10.3% | 31.1x |

Stock focus : US growth top picks

| Stocks | Rationale | Key Risk |
|----------------|---|--|
| AMZN US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการในไตรมาสล่าสุดออกมาแข็งแกร่งโดยรายได้ในธุรกิจโฆษณาเติบโตดีกว่าคาด และรายได้จาก Cloud อย่าง AWS มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง, ธุรกิจ Advertising Services และ E-commerce | 1) ผลกระทบจากการแข่งขันต่อการเติบโตของ E-commerce และ Cloud 2) ความล้มเหลวในการขยายธุรกิจที่มีมาร์จิ้นสูง |
| AVGO US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการในไตรมาสล่าสุดออกมาดีกว่าคาด รายได้ฝั่ง Semiconductor มีแนวโน้มที่จะเติบโตได้อย่างต่อเนื่องจากความต้องการชิป Custom ASICs ที่ยังสูง | 1) การกระจุกตัวของลูกค้าที่ต้องการชิป Custom ASICs 2) การฟื้นตัวของรายได้ในกลุ่ม Broadband, Wireless และ Industrial และ 3) ความผันผวนจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ |
| CCL US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการในไตรมาสล่าสุดออกมาดีกว่าคาด และบริษัทมีการคุมค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ แนวโน้มยอดการจองในปี 2025 มีโอกาสสูงกว่าที่คาด | 1) ความต้องการของผู้บริโภคในยุโรปที่ชะลอตัว/การฟื้นตัวที่ใช้เวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้ 2)ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และ 3) Supply ที่เพิ่มขึ้นอาจกดดันราคา |
| MELI US | <ul style="list-style-type: none"> มีการเปิดตัวพีเจอาร์ต่างๆ เพื่อดึงดูดให้ผู้บริโภคใช้บริการของ Ecosystem ตัวเองอย่างเช่นการปล่อยสินเชื่อผ่านธุรกิจ Fintech หรือให้บริการ Buy Now Pay Later | 1) ความผันผวนของ FX 2) การแข่งขันในกลุ่ม Consumer finance และ E-commerce |
| META US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการโดยรวมในไตรมาส 3 ออกมาดีกว่าตลาดคาด ได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของผู้ใช้งานในกลุ่มแอปพลิเคชัน Family of Apps และการพัฒนาเทคโนโลยี AI อีกทั้งแว่น AR/VR ของ Meta จะเป็น Growth Driver ตัวใหม่ให้แก่บริษัทในอนาคต | 1) การแข่งขันที่เพิ่มมากขึ้นในฝั่งโฆษณา 2) อัตรากำไรที่หดตัวลงจากการขาดทุนใน Reality lab และ 3) ความเสี่ยงด้านนโยบาย (Regulatory risk) |

Stock focus : US growth top picks

| Stocks | Rationale | Key Risk |
|----------------|--|--|
| NFLX US | <ul style="list-style-type: none"> ผู้บริหารมีแผนที่จะลงทุนใน Netflix originals เพื่อสร้างความแตกต่างให้กับบริษัท รายได้จากการเติบโตของสมาชิกแบบมีโฆษณา มีแนวโน้มที่จะโตได้อีกมากในอนาคต | 1) การเติบโตของจำนวนผู้สมัครสมาชิกที่ออกมาต่ำกว่าคาด 2) Churn rate ที่สูงขึ้นจากการแข่งขัน |
| NVDA US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประโยชน์ในไตรมาสล่าสุดออกมาแข็งแกร่ง แนวโน้มสดใสจากการลงทุนของ Hyperscalers อีกทั้งความต้องการ GPU Hopper ยังแข็งแกร่ง อีกทั้งบริษัทได้เริ่มส่งมอบตัวอย่าง GPU Blackwell ซึ่งเรามองว่าจะสนับสนุนการเติบโตในอนาคต | 1) การลดลงอย่างรวดเร็วในการใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐานของ Gen AI จาก Hyperscalers 2) ความล่าช้าในการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ |
| ORCL US | <ul style="list-style-type: none"> รายได้ในธุรกิจ Cloud เติบโตดีกว่าคาด และบริษัทมีการร่วมมือกับ Google และ AWS เพื่อเพิ่ม Multi-cloud capabilities | 1) การแข่งขันกับ Hyperscalers รายใหญ่ 2) ความล้มเหลวในการขยายธุรกิจ IaaS แม้จะมีการลงทุน CapEx จำนวนมาก |
| PANW US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประโยชน์ในไตรมาสล่าสุดออกมาดีกว่าคาด นอกจากนี้ยอด ARR และ RPO ซึ่งเป็น metrics หลักที่ผู้บริหารให้ความสำคัญมีการเติบโต YOY อย่างต่อเนื่อง | 1) การแข่งขันในอุตสาหกรรม Cybersecurity ที่เพิ่มขึ้น 2) การเติบโตของ ARR ที่ชะลอตัวลง 3) Operational risks |
| CRM US | <ul style="list-style-type: none"> การเติบโตในไตรมาสล่าสุดทำได้ดีกว่าคาด ช่วยผ่อนคลายความกังวลเกี่ยวกับการใช้จ่ายของลูกค้าองค์กรที่เป็นปัจจัยกดดัน | 1) การใช้จ่ายด้าน IT ของลูกค้าองค์กรที่ชะลอลง จะเป็นปัจจัยกดดันต่อการเติบโตรายได้ของบริษัท และ 2) การปรับใช้ AI ในอนาคต ที่อาจล่าช้า |

Stock focus : US value top picks

| US Stocks | | | | | | | | | |
|------------------|------------------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|-------|-------|
| Company Name | Industry | Current Price | Target Price | Upside/Downside | EPS Rev: 4Q24 | EPS Rev :1Q25 | EPS Rev :2025 | ROE | P/E |
| CHIPOTLE MEXICAN | Consumer Discretionary | \$58.6 | \$65.7 | 12% | | | | 47.0% | 47x |
| COSTCO WHOLESALE | Consumer Staples | \$907.1 | \$934.1 | 3% | | | | 30.2% | 50.7x |
| DR HORTON INC | Consumer Discretionary | \$161.6 | \$185.1 | 15% | | | | 20.1% | 11.5x |
| ELI LILLY & CO | Health Care | \$746.2 | \$996.4 | 34% | | | | 93.3% | 33.6x |
| GOLDMAN SACHS GP | Financials | \$593.5 | \$572.0 | -4% | | | | 10.8% | 14.5x |
| INTUITIVE SURGIC | Health Care | \$527.6 | \$536.9 | 2% | | | | 16.0% | 70.1x |
| VISA INC-CLASS A | Financials | \$309.6 | \$324.4 | 5% | | | | 54.2% | 27.6x |
| ZOETIS INC | Health Care | \$175.1 | \$217.4 | 24% | | | | 51.9% | 28.8x |

Stock focus : US value top picks

| Stocks | Rationale | Key Risk |
|----------------|--|---|
| CMG US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการล่าสุดออกมาผสมผสาน โดยรายได้ต่อสาขาเดิม (Same Store Sale) มีการเติบโตที่ชะลอตัวลง แต่อย่างไรก็ตามในปีหน้าผู้บริหารคาดว่ารายได้ต่อสาขาเดิมจะเติบโต Mid-High single digit | 1) เปิดตัวเมนูใหม่เพียง 1-2 รายการ/ปี ซึ่งช้ากว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรม อาจกระทบต่อความพึงพอใจของลูกค้า 2) ปัญหาด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน และ 3) ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ |
| COST US | <ul style="list-style-type: none"> บริษัทมีการปรับค่าสมาชิกขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งบริษัทยังได้แรงหนุนจากรายได้ในฝั่ง E-commerce อย่างแข็งแกร่ง | 1) การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ลดลง 2) ปัญหาด้านซัพพลายเชน เช่น การขนส่งและโลจิสติกส์ และ 3) การแข่งขันจากคู่แข่งอย่าง Walmart และ Target |
| DHI US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการล่าสุดออกมาแข็งแกร่ง รายได้มีการเติบโต YoY และ QoQ อีกทั้งยอดส่งมอบออกมามากกว่าคาด | 1) อัตราดอกเบี้ยที่สูง 2) ระยะเวลาการก่อสร้างที่ยาวนานขึ้น และ 3) ราคาบ้านที่ปรับตัวลง |
| LLY US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการในไตรมาสล่าสุดออกมาต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม ยาลดน้ำหนักอย่าง Zepbound และ Mounjaro มีการเติบโตที่ดีกว่าคาดและแข็งแกร่ง อีกทั้งยารักษาโรคเมะเร็งเต้านมมีการเติบโตที่เร่งตัวขึ้น | 1) รายได้จากผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Incretin สำหรับการจัดการโรคอ้วน (Zepbound) และเบาหวาน (Mounjaro, Trulicity) รวมถึง Kinsula (อัลไซเมอร์) ที่ต่ำกว่าที่คาด |

Stock focus : US value top picks

| Stocks | Rationale | Key Risk |
|----------------|---|--|
| GS US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดออกมาดีกว่าคาด ธุรกิจ Capital markets อย่าง FICC, Equities Sales & Trading รวมไปถึง Investment Banking มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง | 1) การชะลอตัวของรายได้ในฝั่ง M&A ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้รวมของธุรกิจ Investment banking และ 2) รายได้ที่ชะลอตัวของ FICC Sales & Trading |
| ISRG US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการล่าสุดออกมาแข็งแกร่งหนุนโดยความต้องการเครื่อง Da Vinci 5 ขณะที่กำไรสุทธิเติบโต 25% YoY และ 18% QoQ | 1) การชะลอตัวของกำไรจากการผ่าตัดด้วยหุ่นยนต์ 2) การพัฒนาเครื่องมือทางการแพทย์ที่ช้ากว่าคาด และ 3) การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรงขึ้น |
| V US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการไตรมาส 3 ออกมาดีกว่าคาด ได้แรงหนุนจาก Cross-Border Volume ที่เติบโต 15% YoY จากการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายด้าน E-Commerce ของผู้บริโภคที่เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้บริษัทมีการใช้จ่ายด้าน Client Incentives ที่ลดลงส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น | 1) สภาพเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ 2) การเติบโตของ Cross border payment ที่ชะลอตัวลง และ 3) ความเข้มงวดของกฎระเบียบ |
| ZTS US | <ul style="list-style-type: none"> ผลประกอบการในไตรมาสล่าสุดออกมาดีกว่าคาด โดยรายได้และกำไรมีการเติบโต YoY และ QoQ บริษัทมีการควบคุมค่าใช้จ่ายโดยรวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ | 1) ประสิทธิภาพของผลิตภัณฑ์ใหม่ที่อาจออกมาแย่กว่าคาด 2) การเปิดตัวผลิตภัณฑ์จากคู่แข่งที่อาจส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งตลาด และ 3) การใช้จ่ายที่ชะลอตัวของเจ้าของสัตว์เลี้ยง |

Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีฤๅสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กัญสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

รณกฤต สัจจมงคล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันประผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

