

วันศุกร์ที่ 11 มกราคม พ.ศ. 2562

AAPL US EQUITY

แนะนำ : ช้อ

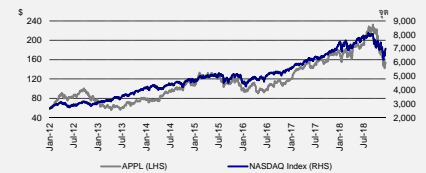


ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ):	153.80
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์)	727,444
52 Week H/L	233.5/142.0
52 Week Beta	0.999

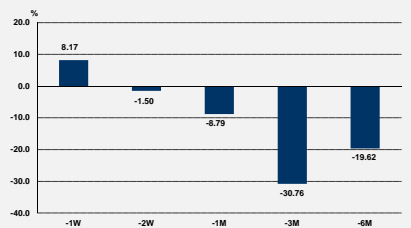
Company Background

ผู้ประกอบการอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลก

ราคาหุ้นเทียบดัชนี NASDAQ



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



Apple Inc.

(-) (WSJ/Financial Times)

ยอดจำหน่าย iPhone รุ่นใหม่ ออกมาต่ำกว่าที่ Apple คาดไว้ เนื่องจากมีราคาค่อนข้างสูง และการแข่งขันรุนแรงขึ้น ทำให้ Apple ต้องปรับลดแผนการผลิต iPhone ใหม่ ขณะที่ยังเน้นวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์เดิมและผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ มากขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงในการพึ่งพาผลิตภัณฑ์ iPhone เป็นหลัก

Comment :

Apple ได้เปิดตัวผลิตภัณฑ์ iPhone ถึง 3 รุ่น เมื่อช่วงเดือนก.ย. 61 ได้แก่ iPhone XS, XS Max และ XR และได้กำหนดราคาขาย iPhone แต่ละรุ่นดังนี้ iPhone XS Max เริ่มต้นที่ 1,099 ดอลลาร์สหรัฐฯ iPhone XS เริ่มต้นที่ 999 ดอลลาร์สหรัฐฯ และ iPhone XR เริ่มต้นที่ 749 ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยล่าสุด Apple ได้ปรับลดเป้าหมายรายได้รวมงวด 1Q61/62 (สิ้นงวดบัญชี.ค. 61) สาเหตุหลักมาจากเศรษฐกิจโลกที่ผันผวน และยอดจำหน่าย iPhone ที่ต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะยอดจำหน่าย iPhone ในประเทศจีน จากผลกระทบเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง โดยเฉพาะยอดจำหน่าย iPhone XR ซึ่งเป็น iPhone รุ่นที่ราคาถูกสุดที่เปิดตัวในเดือนก.ย. 61 มียอดจำหน่ายต่ำกว่าเป้าหมายมาก ทำให้สต็อก iPhone XR มีเยอะมาก เนื่องจาก Apple ประเมินว่า iPhone XR จะสามารถขายได้ถึง 45% ของยอดจำหน่าย iPhone รุ่นใหม่ที่เปิดตัวไปในเดือนก.ย. 61 ส่งผลให้ Apple ต้องปรับแผนลดการผลิต iPhone XR ใหม่ ทั้งนี้ ยอดจำหน่าย iPhone XR ที่ต่ำกว่าเป้า เพราะราคาสูงไปสำหรับคนที่ต้องการใช้สมาร์ตโฟนราคาไม่แพงนัก และถูกมองข้ามสำหรับคนที่ใช้สมาร์ตโฟนรุ่นที่ดีที่สุดเท่านั้น (รุ่นตัวท็อป คือ iPhone XS และ XS Max) ซึ่งการที่ยอดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ iPhone ต่ำกว่าเป้า ก็จะมีผลกระทบต่อเรื่องมายังผู้ประกอบการขึ้นต้นน้ำและกลางน้ำที่ผลิตชิ้นส่วนและรับจ้างประกอบ iPhone ด้วยเช่นกัน ซึ่งก็ทำให้ราคาหุ้นของผู้ประกอบการเหล่านั้นปรับลดลงบ้างแล้ว อาทิ Sharp, Kyocera, SK Hynix และ Foxconn เป็นต้น

ทั้งนี้ ราคาขาย iPhone XR ในจีนอยู่ที่ 6,499 หยวน (เทียบเท่า 945 ดอลลาร์สหรัฐฯ) ถือว่าราคาสูงมากสำหรับผู้บริโภคชาวจีน แม้ว่าจะมีราคาถูกกว่า iPhone XS และ XS Max มากกว่า 25% ก็ตาม โดย iPhone XS Max มีราคาเริ่มต้นที่ 9,599 หยวน ถึงแม้ว่า iPhone XR จะมีฟังก์ชันระบบสแกนใบหน้าเพื่อปลดล็อก (Facial recognition) และรองรับ 2 ซิม (Dual SIM Support: 1 Nano Sim และ 1 eSIM) แต่สมาร์ตโฟนสัญชาติจีนก็มีฟังก์ชันเหล่านี้ และมีราคาถูกกว่ามาก ทำให้ผู้บริโภคชาวจีนหลายรายคิดว่า iPhone รุ่นใหม่มีราคาสูงเกินไป และเลือกซื้อสมาร์ตโฟนสัญชาติจีนแทน นอกจากนี้ ค่าเงินหยวน/ดอลลาร์สหรัฐฯ ก็อ่อนค่าลง ทำให้ประสิทธิภาพการทำการค้าของกรขาย iPhone ในจีนจะลดลงด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ ยอดจำหน่าย iPhone รุ่นใหม่ ทั้ง iPhone XS, XS Max และ XR ที่ต่ำกว่าที่ Apple คาดไว้ มีอีก 2 สาเหตุ ได้แก่

Apple Inc	BUY	23 Target (USD)	180.00			
	HOLD	23 Price (USD)	153.80			
	SELL	1 Mkt cap (\$m)	727,444			
(Sm)	2015/16A	2016/17A	2017/18A	2018/19F	2019/20F	2020/21F
Pre-Tax Profit	61,372	64,089	72,903	67,787	70,662	75,431
Net Income	45,687	48,351	59,531	56,367	58,677	60,065
EPS	8.35	9.27	12.01	12.07	13.49	14.73
EPS growth (%)	46.0%	11.0%	29.6%	0.5%	11.8%	9.1%
PER (x)	18.42	16.59	12.81	12.75	11.40	10.44
DPS	2.28	2.52	2.92	3.08	3.41	3.77
Dividend yield (%)	1.5%	1.6%	1.9%	2.0%	2.2%	2.4%
BPS	24.0	26.1	22.5	19.9	19.6	15.4
P/BV (x)	6.40	5.88	6.83	7.74	7.87	9.99
ROE (%)	36.90	36.87	49.36	62.71	89.30	87.01
ROA (%)	14.93	13.87	16.07	16.50	18.88	17.70

ที่มา : Bloomberg

เอนกพงศ์ พุทธิภาบาล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

anakepong@asiaplus.co.th

- 1) ผู้บริโภคมีสมาร์ทโฟนที่ดีและมีคุณภาพใช้กันอยู่แล้ว ทำให้ผู้บริโภคจะซื้อสมาร์ทโฟนใหม่ก็ต่อเมื่อสมาร์ทโฟนที่ใช้อยู่ใช้งานไม่ได้แล้ว โดยค่าเฉลี่ยของผู้บริโภคชาวอเมริกันในปี 2561 ใช้สมาร์ทโฟนนานถึง 32 เดือน เพิ่มขึ้นจากระดับ 25 เดือนในปี 2560 ซึ่งก็เป็นไปในทิศทางเดียวกับผู้บริโภคในประเทศอื่นๆด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ Apple ยังได้ออกโปรโมชั่น "Apple's battery upgrade program" ที่ให้ผู้ใช้ iPhone รุ่นเก่าที่แบตเตอรี่เสื่อมสภาพ มาเปลี่ยนแบตเตอรี่ใหม่ที่ราคาเพียง 29 ดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงจากระดับปกติที่ 79 ดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้มีผู้มาเปลี่ยนแบตเตอรี่เป็นจำนวนมากในปี 2561 และการอัปเดต iOS 12 ทำให้ iPhone รุ่นเก่าทำงานได้ดีขึ้น ล้วนส่งผลกระทบให้ผู้บริโภคซื้อ iPhone รุ่นใหม่ลดลง
- 2) ผู้บริโภคมีตัวเลือกในการซื้อสมาร์ทโฟนมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็น iPhone รุ่นเก่าของ Apple เองที่ยังขายอยู่ แต่ด้วยราคาที่ถูกลง อาทิ iPhone 7 และ 8 เป็นต้น นอกจากนี้ ยังต้องเผชิญคู่แข่งจาก Samsung และผู้ประกอบการสมาร์ทโฟนสัญชาติจีน อาทิ Huawei Xiaomi OPPO และ VIVO ซึ่งมีราคาถูกกว่า แต่มีความสามารถใกล้เคียงกัน

ทั้งนี้ Apple ต้องหาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เพื่อมาทดแทน iPhone ที่คาดว่าจะเริ่มเข้าถึงจุดอิ่มตัวแล้ว ซึ่งปัจจุบัน Apple มีค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาถึง 1.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2560/61 เพิ่มขึ้นถึง 22.9% yoy และคิดเป็นสัดส่วน 5.4% ของรายได้รวม สะท้อนให้เห็นถึงการคิดค้นและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีอยู่ให้ดีขึ้น และพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ อยู่ตลอดเวลา โดยผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ได้แก่ รถยนต์อัตโนมัติ (Autonomous cars), แว่นอัจฉริยะ (Smart glasses) และผลิตภัณฑ์และบริการด้านบันเทิงใหม่ๆ (Entertainment services) เป็นต้น

แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q61/62 จะเพิ่มขึ้นถึง 41.2% qoq (แต่ลดลง 0.6% yoy) เนื่องจากเป็นช่วง high season ของ Apple เพราะมีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ iPhone รุ่นใหม่ ได้แก่ iPhone XS, XS Max และ XR ขณะที่แนวโน้มรายได้รวมงวด 1Q61/62 จะอยู่ที่ 8.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งได้สะท้อนการปรับลดเป้ารายได้รวมของ Apple ไปแล้ว โดยเป็นการเพิ่มขึ้นถึง 33.6% qoq (แต่ลดลง 4.8% yoy) หลังจากที่แนวโน้มปริมาณจำหน่าย iPhone ในจีน ต่ำกว่าที่ Apple คาดไว้

สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2561/62 จะลดลง 5.3% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมลดลง 2.1% yoy จากผลกระทบแนวโน้มเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง โดยเฉพาะเศรษฐกิจของจีน ทำให้ผู้บริโภคเปลี่ยนสมาร์ทโฟนช้าลงจากเดิม นอกจากนี้ Apple ยังเผชิญการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น จากผู้ผลิตสมาร์ทโฟนระดับล่างจากประเทศจีน อาทิ Huawei และ Xiaomi ซึ่งผลิตสมาร์ทโฟนที่มีความสามารถในการใช้งานใกล้เคียงกัน แต่ราคาถูกกว่ามาก

ราคาหุ้น Apple ล่าสุดอยู่ที่ 153.80 ดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับลดลง 2.5% นับตั้งแต่ต้นปี 2562 underperform ดัชนี NASDAQ ที่ปรับเพิ่มขึ้น 5.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg consensus หุ้น Apple ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 23 ราย ถือ 23 ราย และขาย 2 ราย โดยกำหนด Fair value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้า เท่ากับ 180.00 ดอลลาร์สหรัฐฯ มี upside รวบรวม 17.0%

ราคาขาย iPhone รุ่นต่างๆ หลังจากที่ APPLE เปิดตัว iPhone XS, XS Max และ XR เมื่อเดือนก.ย. 61



ที่มา: WSJ.com

สรุปหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีต่างประเทศ

Name	Bloomberg	Current Price	Target Price	Upside (%)	PBV		PER	
					2561F	2562F	2561F	2562F
USA (USD)								
ALIBABA GRP-ADR	4.89	151.69	201.44	32.8%	5.62	4.62	28.83	22.85
ALPHABET INC-A	4.86	1,078.83	1,350.63	25.2%	4.29	3.55	19.88	18.84
AMAZON.COM INC	4.80	1,656.22	2,149.09	29.8%	18.51	13.07	60.60	45.52
MICROSOFT CORP	4.72	103.60	124.71	20.4%	8.57	6.79	23.24	20.64
FACEBOOK INC-A	4.36	144.20	185.83	28.9%	4.76	3.84	17.10	17.04
NVIDIA CORP	4.35	145.23	218.03	50.1%	8.67	6.65	20.10	20.17
HP INC	4.25	21.47	27.07	26.1%	n.m.	n.m.	9.78	9.34
MICRON TECH	4.15	35.91	48.53	35.2%	1.08	0.93	4.62	5.10
QUALCOMM INC	4.03	56.80	69.90	23.1%	n.m.	n.m.	13.97	12.05
APPLE INC	3.94	153.80	180.00	17.0%	7.74	7.87	12.75	11.40
INTEL CORP	3.63	48.56	54.89	13.0%	3.01	2.56	10.79	10.68
ADV MICRO DEVICE	3.49	19.74	23.00	16.5%	18.23	11.62	43.10	31.89
IBM	3.36	121.79	149.68	22.9%	4.81	4.07	8.83	8.76
KOREA (KRW)								
SAMSUNG ELECTRON	4.82	40,450	52,169	29.0%	1.02	0.93	7.54	6.80
LG ELECTRONICS	4.69	65,800	85,731	30.3%	0.73	0.66	7.40	6.20
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.84	332.20	385.64	16.1%	8.04	6.36	34.07	28.69
TAIWAN (TWD)								
TSMC	4.42	220.00	254.00	15.5%	3.42	3.12	16.31	15.28
HON HAI	3.00	69.60	83.20	19.5%	0.83	0.79	9.17	8.87

ที่มา : Bloomberg