

Alphabet Inc.

(-) (WSJ)

Alphabet รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q62 เท่ากับ 6.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงถึง 25.6% qoq และ 29.2% yoy จากการบันทึกค่าปรับจาก EU เกี่ยวกับการผูกขาดทางการค้า 1.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานงวด 1Q62 อยู่ที่ 8.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 16%) เป็นการเพิ่มขึ้น 8.8% yoy จากรายได้ค่าโฆษณาเติบโตต่อเนื่อง

Comment :

รายได้รวมงวด 1Q62 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 3%) เพิ่มขึ้น 16.7% yoy (แต่ลดลง 7.5% qoq ตามฤดูกาล) ถือเป็นอัตราการเติบโตที่ต่ำสุดในรอบ 4 ปี เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการเติบโตของรายได้รวมมาจากรายได้ค่าโฆษณา (85% ของรายได้รวม) เติบโต 15.3% yoy มาที่ 3.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ แม้ว่าอัตราการเติบโตของรายได้ค่าโฆษณาจะลดลงเมื่อเทียบกับในช่วงก่อนหน้านี้นี้ เพราะ Google มีคู่แข่งในอุตสาหกรรมโฆษณาออนไลน์มากขึ้น จากทั้ง Facebook และ Amazon เป็นต้น อย่างไรก็ตาม Google ก็ยังถือเป็นสื่อยอดนิยมในการโฆษณาออนไลน์ โดยยังคงครองส่วนแบ่งการตลาดในสื่อโฆษณาออนไลน์เป็นอันดับ 1 ที่ 31.3% ณ สิ้นปี 2561 (ข้อมูลจากสถาบันวิจัยโฆษณาชั้นนำของโลก eMarketer) ส่วนอันดับ 2 คือ Facebook มีส่วนแบ่งการตลาดที่ 20.5% นอกจากนี้ รายได้ค่าโฆษณาผ่าน Youtube (คิดเป็นสัดส่วนราว 15% ของรายได้รวมของ Alphabet) ยังดีต่อเนื่อง และเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพการเติบโตที่ดีในอนาคต ขณะที่รายได้อื่น (15% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 25.1% yoy มาที่ 5.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูลเติบโตต่อเนื่อง

Gross margin งวด 1Q62 เท่ากับ 55.9% ปรับลดลงจากระดับ 56.8% ในงวด 1Q61 มีปัจจัยกดดันจากต้นทุนในการหาลูกค้าใหม่มาชมโฆษณา (Traffic Acquisition Cost: TAC) เพิ่มขึ้น 9.1% มาที่ 6.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็น 22% ของรายได้ค่าโฆษณาของ Alphabet ในงวด 1Q62 นอกจากนี้ ยังมีค่าใช้จ่ายในธุรกิจอื่นๆ เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพการเติบโตที่ดีในอนาคต เพื่อช่วยลดการพึ่งพารายได้จากค่าโฆษณาเป็นหลักในปัจจุบัน อาทิ ธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูล (Cloud) ที่ต้องมีค่าใช้จ่ายพนักงานวิศวกรที่มีความสามารถสูงเพิ่มขึ้น และมีค่าใช้จ่ายด้านการพัฒนาระบบปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) และ Machine Learning เพิ่มขึ้น เพราะปัจจุบันธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูลของ Alphabet ยังเป็นรอง Amazon และ Microsoft

สัดส่วนค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Operating expense/Revenue) งวด 1Q62 เท่ากับ 33.1% เพิ่มขึ้นจากระดับ 32.3% ในงวด 1Q61 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการบริหารปรับเพิ่มขึ้นถึง 48.8% yoy มาที่ 2.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากการจ้างพนักงานในธุรกิจใหม่ๆ มากขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาเพิ่มขึ้น 19.6% yoy มาที่ 6.0 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็นสัดส่วนถึง 17% ของรายได้รวม สะท้อนให้เห็นว่า Alphabet ให้ความสำคัญการพัฒนาลินค้าเดิมและธุรกิจใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายปรับเพิ่มขึ้นเพียง 8.4% yoy มาที่ 3.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Alphabet Inc-A	BUY	38	Target (USD)	1,336.03		
	HOLD	4	Price (USD)	1,296.20		
	SELL	0	Mkt cap (\$m)	897,889		
(Sm)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Pre-Tax Profit	24,150	27,193	34,913	38,659	45,828	53,032
Net Income	19,478	12,662	30,736	32,542	38,123	43,783
EPS	28.32	18.27	44.22	46.27	54.42	62.92
EPS growth (%)	112.2%	-35.5%	142.0%	4.6%	17.6%	15.6%
PER (x)	45.8	70.9	29.3	28.0	23.8	20.6
DPS	-	-	-	-	-	-
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
BPS	201.12	219.50	255.38	304.23	366.99	436.70
P/BV (x)	6.4	5.9	5.1	4.3	3.5	3.0
ROE (%)	15.0	8.7	18.6	16.6	15.8	14.8
ROA (%)	12.4	6.9	14.3	12.4	11.7	11.0

ที่มา : Bloomberg

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

วันอังคารที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2562

GOOGL US EQUITY

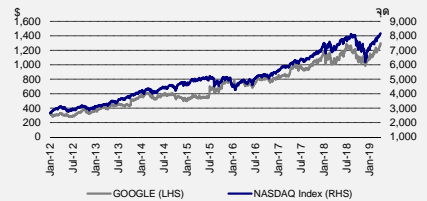


ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ):	1,296.20
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์)	897,889
52 Week H/L	1,296/977
52 Week Beta	0.977

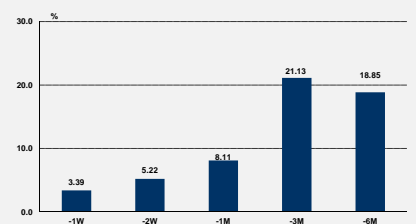
Company Background

ผู้ให้บริการ Search Engine รายใหญ่ที่สุดของโลกภายใต้ชื่อ Google

ราคาหุ้นเทียบดัชนี NASDAQ



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

anakepong@asiaplus.co.th

ทั้งนี้ Alphabet ได้บันทึกค่าปรับจากสหภาพยุโรปเกี่ยวกับการผูกขาดทางการค้าในการค้นหาข้อมูล (Search engine) ซึ่งขัดต่อกฎหมายของสหภาพยุโรปทั้งสิ้น 1.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษเข้ามาในงวด 1Q62

โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิงวด 1Q62 เท่ากับ 6.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงถึง 29.2% yoy คิดเป็น 20% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ที่ Bloomberg consensus ประเมินไว้ ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานงวด 1Q62 เท่ากับ 8.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 8.8% yoy คิดเป็น 23% ของประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปี 2562 ที่ Bloomberg consensus ประเมินไว้

แนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานงวด 2Q62 จะเติบโต 7.3% qoq และ 13.1% yoy มีปัจจัยสนับสนุนจากแนวโน้ม gross margin ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 70.5% จากระดับ 55.9% ในงวด 1Q62 อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยประเมินว่านักวิเคราะห์ที่ต่างประเทศมีแนวโน้มปรับลดประมาณการ gross margin งวด 2Q62 ลง จากแนวโน้มต้นทุนและค่าใช้จ่ายในธุรกิจอื่นๆ สูงขึ้น จากการลงทุนเทคโนโลยีใหม่ๆ ซึ่งค่าใช้จ่ายดังกล่าวได้เพิ่มขึ้นแล้วในงวด 1Q62

สำหรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2562 จะเติบโต 5.9% yoy ขณะที่คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปี 2562 จะเพิ่มขึ้น 14.5% yoy จากแนวโน้ม gross margin ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 69.4% จากระดับ 56.5% ในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่าตลาดมีแนวโน้มปรับลดประมาณการ gross margin ของ Alphabet ได้ในอนาคตเช่นกัน จากความกังวลค่าใช้จ่ายจากการลงทุนในธุรกิจเทคโนโลยีอื่นๆ เพิ่มขึ้น อาทิ ธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูล (Cloud) และธุรกิจรถยนต์อัตโนมัติ เป็นต้น ซึ่งต้องมีค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) และ Machine Learning เพิ่มขึ้น เพื่อลดการพึ่งพารายได้ค่าโฆษณาในอนาคต

ทั้งนี้ ราคาหุ้น Alphabet ได้ตอบรับเชิงลบหลังจากที่รายงานงบการเงินงวด 1Q62 โดยปรับลดลงถึง 7% หลังตลาดปิดทำการ (After-hours trading) จากความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของรายได้รวมที่ชะลอตัวลง ทั้งนี้ราคาหุ้น Alphabet ปรับเพิ่มขึ้นถึง 24.0% นับตั้งแต่ต้นปี 2562 สามารถ outperform ดัชนี NASDAQ ที่ปรับเพิ่มขึ้นถึง 23.0% ในช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg consensus หุ้น Alphabet ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 38 ราย ถือ 4 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย โดยกำหนด Fair value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้า เท่ากับ 1,336.03 ดอลลาร์สหรัฐฯ เหลือ upside เพียง 3.1%

สรุปหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีต่างประเทศ

Name	Bloomberg	Current	Target	Upside	PBV		PER	
		Price	Price	(%)	2562F	2563F	2562F	2563F
USA (USD)								
ALIBABA GRP-ADR	4.87	186.94	207.94	11.2%	6.74	5.79	34.84	28.40
AMAZON.COM INC	4.80	1,938.43	2,211.31	14.1%	14.52	10.60	52.78	39.36
ALPHABET INC-A	4.76	1,296.20	1,336.03	3.1%	4.26	3.53	22.60	19.33
MICROSOFT CORP	4.68	129.77	143.16	10.3%	10.41	8.55	28.40	25.47
FACEBOOK INC-A	4.48	194.78	218.07	12.0%	5.47	4.32	22.97	19.07
QUALCOMM INC	4.18	87.25	85.46	-2.0%	206.26	79.32	20.86	16.89
NVIDIA CORP	4.07	179.33	181.92	1.4%	10.16	8.09	33.50	24.95
MICRON TECH	3.88	42.11	48.24	14.6%	1.33	1.19	6.73	9.27
APPLE INC	3.85	204.61	203.67	-0.5%	9.73	10.43	17.96	15.92
HP INC	3.75	19.66	24.15	22.9%	n.m.	n.m.	9.11	8.73
INTEL CORP	3.44	51.11	54.82	7.3%	2.84	2.47	11.73	11.10
ADV MICRO DEVICE	3.53	27.69	25.62	-7.5%	14.13	9.67	42.15	28.11
IBM	3.35	139.05	149.11	7.2%	6.06	5.05	10.00	9.80
KOREA (KRW)								
SAMSUNG ELECTRON	4.80	46,050	53,629	16.5%	1.21	1.12	12.62	9.79
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.76	388.80	418.64	7.7%	7.39	5.88	34.70	27.59
XIAOMI CORP-B	4.16	12.06	13.99	16.0%	2.89	2.44	22.00	16.50
LENOVO GROUP (USD)	4.08	7.17	7.85	9.6%	2.65	2.28	17.58	14.06
TAIWAN (TWD)								
HON HAI	3.26	86.90	86.43	-0.5%	0.96	0.90	10.61	9.98

ที่มา : Bloomberg