

Apple Inc.

(+) (WSJ)

กำไรสุทธิงวด 2Q61/62 ของ Apple เท่ากับ 1.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 4% แต่ยังคงลดลงถึง 42.1% qoq และ 16.4% yoy จากธุรกิจ iPhone อ่อนตัวลง หักล้างธุรกิจให้บริการยัดยัดโตเดาเดอไปด้ทั้งหมด แต่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของยอดขายในจีนแล้ว

Comment :

รายได้รวมงวด 2Q61/62 อยู่ที่ 5.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับลดลงถึง 31.2% qoq ตามฤดูกาล และ 5.1% yoy นับเป็นการปรับลดลงเป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปี เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แบ่งเป็นรายได้จากธุรกิจอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ (80% ของรายได้รวม) ปรับลดลง 9.2% yoy มีปัจจัยกดดันจากรายได้ธุรกิจ iPhone (54% ของรายได้รวม) ปรับลดลงถึง 17% yoy มาที่ 3.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากผู้บริโภคใช้สมาร์ตโฟนกันนานขึ้น เพราะ iPhone รุ่นใหม่มีราคาสูงขึ้นมาเกินไปอยู่ที่ระดับ 1 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/เครื่อง นอกจากนี้ ยังเผชิญคู่แข่งจากประเทศจีน ที่ผลิตสมาร์ตโฟนในราคาที่ถูกลงมาก แต่มีฟังก์ชันการทำงานที่ใกล้เคียงกัน อาทิ Huawei และ Xiaomi เป็นต้น หักล้างผลบวกจากรายได้จากธุรกิจ iPads (ราว 10% ของรายได้รวม) เติบโตถึง 22% yoy ผลจากการปรับขึ้นราคาขาย iPads ในช่วงปลายปี 2561 แม้ว่าปริมาณจำหน่าย iPads จะทรงตัวจากงวด 2Q60/61 นอกจากนี้ รายได้จากธุรกิจสินค้า wearable (9% ของรายได้รวม) ปรับเพิ่มขึ้นถึง 30% yoy จากยอดขายนาฬิกาอัจฉริยะ (Apple watch) หูฟังไร้สาย (AirPods) และลำโพงอัจฉริยะ (HomePod) เติบโตต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจบริการ (Service: 20% ของรายได้รวม) ปรับเพิ่มขึ้นถึง 16.2% yoy จากรายได้จาก App store และ Apple music เติบโตต่อเนื่อง ช่วยลดผลกระทบข้างต้นไปได้บางส่วน

ขณะที่ยอดขายในประเทศจีน (รวมฮ่องกงและไต้หวัน: ราว 20% ของรายได้รวม) ปรับลดลงถึง 22% yoy จากเศรษฐกิจจีนชะลอตัว โดยตลาดคาดว่ายอดขาย iPhone ในจีนปรับลดลงถึง 30% yoy มาที่ 6.5 ล้านเครื่อง แต่ Apple เริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้น หลังจากที่ยอดขายในจีนปรับลดลงไปมากในช่วงเดือน พ.ย.-ธ.ค.61 เพราะเศรษฐกิจจีนชะลอตัว โดย Apple ได้ออกมาตรการกระตุ้นยอดขาย iPhone ในประเทศจีน ได้แก่ การปรับลดราคาขาย iPhone รุ่นเก่าลง เพื่อให้ผู้บริโภคชาวจีนสามารถซื้อ iPhone ได้ง่ายขึ้น และโปรแกรมนำ iPhone รุ่นเก่ามาแลก iPhone รุ่นใหม่ (Trade in program) ซึ่ง Apple จะตีราคา iPhone รุ่นเก่าที่นำมาแลกไว้ในราคาที่สูงกว่าราคาตลาด เพื่อจูงใจให้ผู้บริโภคในจีนเปลี่ยน iPhone เร็วขึ้น ซึ่งได้ส่งผลบวกให้ยอดขายในจีนเดือน มี.ค.62 เริ่มฟื้นตัวดีขึ้นบ้างแล้ว และ Apple คาดว่าจะทยอยฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี 2562 จากทิศทางสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ เริ่มคลี่คลายดีขึ้น และรัฐบาลจีนปรับลดภาษีสินค้ามูลค่าเพิ่ม (Value added tax) กระตุ้นให้ผู้บริโภคในจีนมีความเชื่อมั่นในการใช้จ่ายมากขึ้น

Apple Inc	BUY	22 Target (USD)	213.96			
	HOLD	21 Price (USD)	210.52			
	SELL	3 Mkt cap (\$m)	968,618			
(\$m)	2015/16A	2016/17A	2017/18A	2018/19F	2019/20F	2020/21F
Pre-Tax Profit	61,372	64,089	72,903	64,152	67,012	72,047
Net Income	45,687	48,351	59,531	53,476	56,127	59,779
EPS	8.35	9.27	12.01	11.48	12.94	14.72
EPS growth (%)	46.0%	11.0%	29.6%	-4.4%	12.7%	13.8%
PER (x)	25.21	22.71	17.53	18.33	16.27	14.30
DPS	2.28	2.52	2.92	3.03	3.27	3.70
Dividend yield (%)	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.6%	1.8%
BPS	24.0	26.1	22.5	19.8	16.8	13.5
P/BV (x)	8.76	8.05	9.34	10.61	12.51	15.58
ROE (%)	36.90	36.87	49.36	58.36	90.51	109.19
ROA (%)	14.93	13.87	16.07	15.25	18.03	19.08

ที่มา : Bloomberg

วันพฤหัสบดีที่ 2 พฤษภาคม พ.ศ. 2562

AAPL US EQUITY



ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ): 210.52
 มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์) 968,618
 52 Week H/L 233/142
 52 Week Beta 1.016

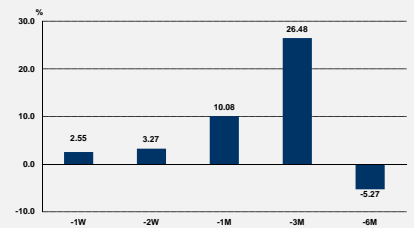
Company Background

ผู้ประกอบการอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลก

ราคาหุ้นเทียบดัชนี NASDAQ



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



เอนกพงศ์ พุทธิภาลา

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

anakepong@asiaplus.co.th

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

Gross margin งวด 2Q61/62 อยู่ที่ 37.6% ลดลงจากระดับ 38.3% ในงวด 2Q60/61 เนื่องจากรายได้รวมที่ปรับลดลงข้างต้น แต่ค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ (Fixed cost) นอกจากนี้ Apple ยังได้ปรับลดราคาขาย iPhone ในประเทศจีนและออกโปรแกรมเอา iPhone เก่ามาแลก iPhone รุ่นใหม่ข้างต้น ทำให้ประสิทธิภาพการทำกำไรลดลง

สัดส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวม (Operating expense/Revenue) งวด 2Q61/62 ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 14.5% จาก 12.3% ในงวด 2Q60/61 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปรับเพิ่มขึ้นถึง 16.9% yoy มาที่ 3.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หนึ่งคิดเป็นสัดส่วนถึง 7% ของรายได้รวมสะท้อนให้เห็นว่า Apple ยังให้ความสำคัญกับการคิดค้นและพัฒนาสินค้าและบริการใหม่ๆ ให้ลูกค้าอย่างต่อเนื่อง เพื่อลดการพึ่งพาผลิตภัณฑ์ iPhone ซึ่งปัจจุบันเป็นรายได้หลักของ Apple ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปรับเพิ่มขึ้น 7.4% yoy

โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิงวด 1H62 เท่ากับ 3.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 7.0% yoy คิดเป็น 59% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2561/62 ที่ Bloomberg consensus ประเมินไว้

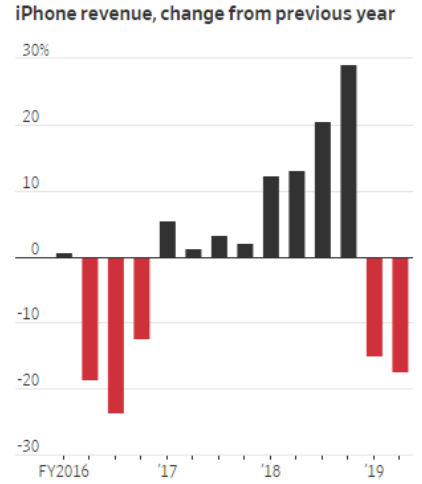
แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 3Q61/62 จะปรับลดลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน (เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน) นับเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปี โดยจะปรับลดลง 16.3% qoq (ตามช่วงฤดูกาล) และ 16.0% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมปรับลดลง 8.0% yoy มาที่ 5.3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (สอดคล้องกับที่ Apple เปิดเผยแนวโน้มรายได้รวมงวด 3Q61/62 จะอยู่ที่ 5.25-5.45 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) เพราะเป็นช่วง low season ของธุรกิจ และลูกค้าบางรายก็ชะลอการเปลี่ยน iPhone เพราะรอ iPhone รุ่นใหม่เปิดตัวและวางจำหน่ายในช่วงเดือน ก.ย. 62 ซึ่งเป็นปกติของอุตสาหกรรมฯ

แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2561/62 (สิ้นปีบัญชี ก.ย.62) จะปรับลดลง 10.2% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมลดลง 3.2% yoy จากผลกระทบแนวโน้มเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง โดยเฉพาะเศรษฐกิจของจีน ทำให้ผู้บริโภคเปลี่ยนสมาร์ตโฟนช้าลงจากเดิม และการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นจากผู้ประกอบการสมาร์ตโฟนจากจีนข้างต้น อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี 2562/63 (สิ้นปีบัญชี ก.ย.63) จะพลิกกลับมาฟื้นตัว 5.0% yoy จากทิศทางเศรษฐกิจโลกทยอยฟื้นตัว และตลาดประเมินว่า Apple จะเปิดตัว iPhone ที่มาพร้อมเทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง 5G ในปี 2563

นอกจากนี้ Apple ยังออกโปรแกรมซื้อหุ้นคืน (Share-buyback) ต่อเนื่องอีกมูลค่า 7.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยไม่ได้กำหนดระยะเวลาในการซื้อหุ้นคืน นอกจากนี้ Apple ยังประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับงวด 2Q61/62 ที่ 0.77 ดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็น 0.4% สำหรับงวด 2Q61/62 ทั้งนี้ ในปี 2561 Apple ก็ได้ออกโปรแกรมซื้อหุ้นคืนมูลค่าสูงถึง 1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สูงสุดเป็นประวัติการณ์โดยบริษัทจากสหรัฐฯ ซึ่งได้ทำการซื้อหุ้นคืนไปแล้ว 7.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (สำหรับการประกาศในปี 2561 ที่จะซื้อหุ้นคืน 1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) โดยรวมแล้ว Apple ได้ซื้อหุ้นคืนไปทั้งสิ้น 2.75 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นับตั้งแต่ปี 2555

ราคาหุ้น Apple ล่าสุดอยู่ที่ 210.52 ดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับเพิ่มขึ้นถึง 4.9% หลังจากที่ Apple รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q61/62 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ และทิศทางรายได้จากตลาดจีนเริ่มฟื้นตัวดีขึ้น สามารถ outperform ดัชนี NASDAQ ที่ปรับลดลง 0.6% จากช่วงเวลาเดียวกัน นอกจากนี้ ราคาหุ้น Apple ยังปรับเพิ่มขึ้นถึง 33.5% นับตั้งแต่ต้นปี 2562 outperform ดัชนี NASDAQ ที่ปรับเพิ่มขึ้น 21.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg consensus หุ้น Apple ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 22 ราย ถือ 21 ราย และแนะนำขาย 3 ราย โดยกำหนด Fair value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้า เท่ากับ 213.96 ดอลลาร์สหรัฐฯ เหลือ upside เพียง 1.6%

อัตราการเติบโตของรายได้ธุรกิจ iPhone เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน



Source: the company

สรุปหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีต่างประเทศ

Name	Bloomberg	Current Price	Target Price	Upside (%)	PBV		PER	
					2562F	2563F	2562F	2563F
USA (USD)								
ALIBABA GRP-ADR	4.87	189.31	210.02	10.9%	6.81	5.86	35.25	28.74
AMAZON.COM INC	4.80	1,911.52	2,224.96	16.4%	14.32	10.46	52.05	38.81
ALPHABET INC-A	4.76	1,173.32	1,333.16	13.6%	3.95	3.27	20.88	18.12
MICROSOFT CORP	4.68	127.88	143.16	11.9%	10.26	8.42	27.99	25.09
FACEBOOK INC-A	4.52	193.03	219.82	13.9%	5.42	4.28	22.77	18.90
QUALCOMM INC	4.18	86.37	86.18	-0.2%	204.18	78.52	20.65	16.72
NVIDIA CORP	4.07	180.47	181.92	0.8%	10.22	8.14	33.71	25.11
MICRON TECH	3.88	41.90	48.24	15.1%	1.33	1.19	6.68	9.19
APPLE INC	3.85	210.52	213.96	1.6%	10.61	12.51	18.33	16.27
HP INC	3.75	19.93	24.15	21.2%	n.m.	n.m.	9.24	8.85
INTEL CORP	3.44	50.76	54.66	7.7%	2.82	2.45	11.65	11.03
ADV MICRO DEVICE	3.53	26.81	27.48	2.5%	13.25	9.34	40.93	26.92
IBM	3.35	140.56	149.11	6.1%	6.12	5.09	10.10	9.91
KOREA (KRW)								
SAMSUNG ELECTRON	4.70	45,800	53,462	16.7%	1.20	1.12	13.07	10.07
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.76	388.40	418.64	7.8%	7.38	5.87	34.62	27.53
XIAOMI CORP-B	4.16	11.76	13.99	19.0%	2.81	2.38	21.43	16.08
LENOVO GROUP (USD)	4.08	7.21	7.85	8.9%	2.66	2.29	17.67	14.14
TAIWAN (TWD)								
HON HAI	3.26	86.50	86.43	-0.1%	0.96	0.89	10.56	9.93

ที่มา : Bloomberg