



NETEASE (NTES US, 9999 HK)

Company Profile

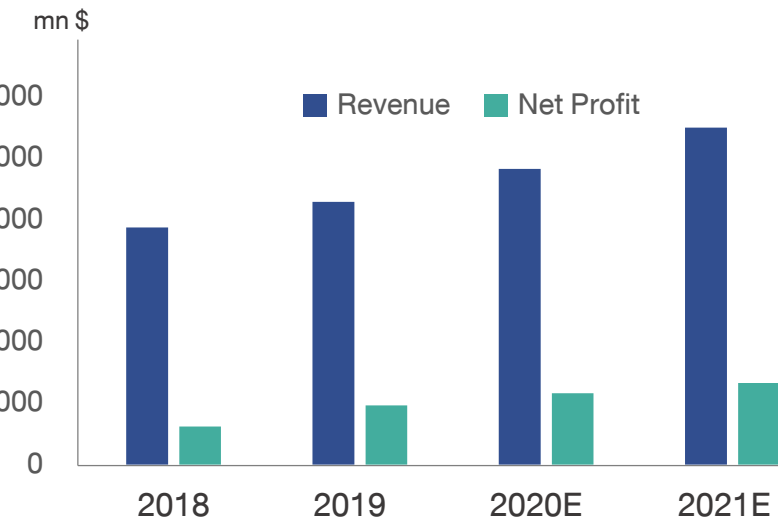
ธุรกิจเกมออนไลน์สัญชาติจีน ก่อตั้งมายาวนานตั้งแต่ปี 1997 โดยเป็นผู้สร้างและพัฒนาเกมด้วยตนเอง รวมถึงไปซื้อลิขสิทธิ์จากบริษัทอื่นด้วย นอกจากนั้นยังมีธุรกิจย่อยอย่าง Youdao ที่เป็นแพลตฟอร์มการเรียนการสอนออนไลน์และธุรกิจ Cloud Music โดย NetEase จัดระเบียบในตลาดหุ้น Nasdaq มาแล้วกว่า 20 ปี ล่าสุดได้เข้า IPO ในตลาดหุ้นฮ่องกงหรือ HKEX ไปเมื่อวันที่ 11 มิ.ย. 63 ที่ผ่านมา

Last Price: \$412.66/\$HK127.50
 Cons. Target Price: \$438.80/\$HK147
 Cons. Rating: **BUY**
 Upside: +6.3%/+15.3%

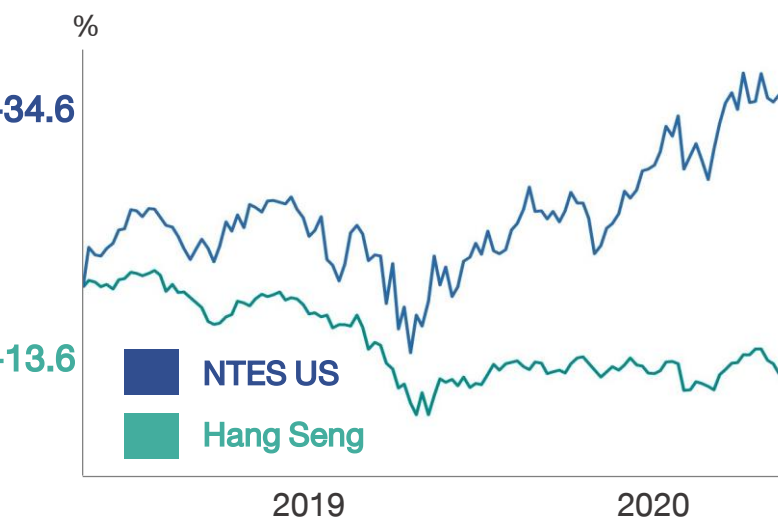
Key Information

Market Cap:	\$56.6 bn
PE 21E:	20.31x
EPS Growth 21E:	14.58%
ROE 21E:	-2.75%
Dividend Yield:	1.07%

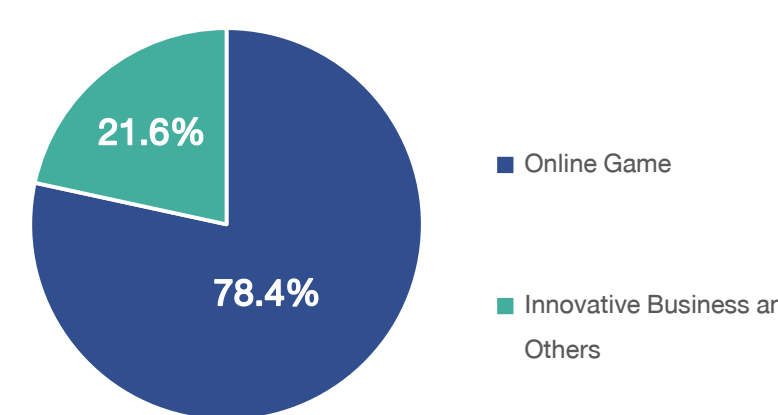
Financials



Performance YTD VS. Hang Seng



Revenue Breakdown 2019



เกม Flagship ข้ามกาลเวลา

สัดส่วนรายได้หลักมาจากเกมออนไลน์ 80% ของรายได้รวม ซึ่งกว่า 70% ของรายได้ส่วนนี้เน้นไปที่เกมออนไลน์บนมือถือ เกมที่เป็น Flagship คือ Fantasy Westward Journey ยังคงโด่งดังอยู่ แม้จะเปิดตัวมากกว่า 17 ปีแล้ว ปัจจุบันมีผู้เข้าชมทะเบียนเข้าเกมกว่า 360 ล้านคนทั่วโลก เนื่องจากเป็นเกมพวงมณีที่มีเนื้อหาหลากหลายสามารถเจาะกลุ่มผู้เล่นในจีนได้ค่อนข้างมาก รวมถึงเป็นเกมเก่าแก่ สามารถสร้าง Engagement ของผู้เล่นได้ดีผ่านการสนทนาระหว่างการเล่นเกมกับผู้เล่นคนอื่นๆ อีกทั้งยังมีการ Update Content ของเกมเรื่อยๆ ถือได้ว่าเป็นอีกหนึ่งเกมที่จะสามารถสร้างรายได้ให้กับ NetEase ได้ในระยะยาว

โตมาจากเกม PC เปลี่ยนผ่านเป็นเกมมือถือได้ดี

สามารถปรับเปลี่ยนเกมบน PC มาอยู่ในมือถือได้อย่างยอดเยี่ยม โดยเริ่มมีการเปลี่ยนแปลงตั้งแต่ปี 2016 ช่วงที่คนหันมาเล่นเกมบนมือถือมากกว่าบนคอมพิวเตอร์ ซึ่งการเปลี่ยนมาเป็น Application เกมบนมือถือ ก็ประสบความสำเร็จ โดยมียอดขายรวม 10 อันดับแรก รวมถึงได้ Positive Feedback จากผู้เล่นจริงด้วย นอกจากนั้น NetEase ก็ยังมีแผนจะพัฒนาคุณภาพของเกมบนมือถืออย่างต่อเนื่อง ปัจจุบัน NetEase มีจำนวน Application เกม 365 เกม เป็นที่ 2 รองจาก Tencent

ธุรกิจ Innovative อื่นๆ ที่น่าจับตา

นอกเหนือจากธุรกิจเกมแล้ว ยังมีธุรกิจ Innovative Business เช่น Youdao แพลตฟอร์มการเรียนการสอนออนไลน์ Cloud Music และ E-Commerce ซึ่งรายได้จาก Youdao เติบโตได้โดดเด่นที่เฉลี่ย 62% ต่อปี ตั้งแต่ 19-22E จากการเรียนออนไลน์ที่เริ่มเป็นที่นิยมตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งคาดว่าจะโตได้ในระยะกลางถึงยาว เนื่องจากพฤติกรรมกรรมการเรียนการสอนที่อาจเปลี่ยนไปหลังจากนี้

ธุรกิจ Cloud Music ก็เติบโตได้ดีเช่นกัน เนื่องจากมีการกระจายรายได้ไปยัง การสมัครสมาชิกแบบเหมาจ่าย โฆษณา และการขายอัลบั้มเพลง โดยในไตรมาสล่าสุดรายได้จากการสมัครสมาชิกโตแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ อีกทั้งธุรกิจนั้นจะกลุ่มผู้ฟังวัยรุ่นมากขึ้น

รายได้ช่วง COVID-19 ยังโตดี

รายงานออกมาวันที่ 19 พ.ค. รายได้รวมโต 18% YoY หนุนจากรายได้เกมออนไลน์โต 14% YoY ธุรกิจย่อย YouDao แพลตฟอร์มการเรียนการสอนออนไลน์พุ่ง 140% YoY อาานิสงค์จากช่วงที่โรงเรียนและมหาวิทยาลัยต้องปิดการเรียนการสอน อีกทั้ง Goldman Sachs มองว่าพฤติกรรมกรรมการเรียนการสอนอาจเปลี่ยนไปหลังจากนี้ ซึ่งอาจช่วยหนุนธุรกิจของ YouDao ได้

Source: Company, Goldman Sachs, Credit Suisse, HKEX, Bloomberg as of 17/6/20

NETEASE (NTES US, 9999 HK)

เข้า IPO ในฮ่องกงเป็นตลาดที่ 2



Source: people's daily

NetEase จัดระเบียบในตลาดหุ้น Nasdaq มาแล้วกว่า 20 ปี ล่าสุดได้เข้า IPO ในตลาดหุ้นฮ่องกงหรือ HKEX ไปเมื่อวันที่ 11 มิ.ย. 63 ที่ผ่านมา โดยเงินที่ระดมทุนจากการเข้า IPO ในฮ่องกง กว่า 45% จะนำไปลงทุน R&D ในการพัฒนาเกมให้โดดเด่นและดีมากยิ่งขึ้นเพื่อให้สามารถแข่งขันกับประเทศนอกจีนอื่นๆได้ นอกจากนี้ยังมองหา Partnership ใหม่ ๆ เพื่อร่วมมือกันในการพัฒนาเกม ส่วนอีก 45% จะสร้าง Innovative ในเนื้อหาของเกมมากขึ้น โดยนำเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาช่วย

Goldman Sachs ออกบทวิเคราะห์สำหรับหุ้น NetEase ครั้งแรก



Source: WSJ

ให้ Rating เป็น BUY และราคาเป้าหมายที่ HKD147 (ราคา IPO อยู่ที่ HKD123) โดยมองว่าธุรกิจเกมยังคงเติบโตโดดเด่น รวมถึงการหา Partner ใหม่ ๆ เพิ่มเติมเพื่อพัฒนาเกมให้มีคุณภาพที่ดียิ่งขึ้น จะเป็นตัวหนุนรายได้



Source: Capital market watch



NTES US Equity (NetEase Inc) chart 1 Daily 18JUN2019-17JUN2020

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

17-Jun-2020 11:52:30

Source: Company, Goldman Sachs, Bloomberg as of 17/6/20

Disclaimer

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