



SEA LIMITED (SE US)

Company Profile

บริษัทอินเทอร์เน็ตสัญชาติสิงคโปร์ โดยมีบริษัท Social Media จีนคือ Tencent ถือหุ้นอยู่ 27% ครองตลาดในทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยประกอบธุรกิจหลัก 3 ธุรกิจ ได้แก่ ธุรกิจ E-Commerce “Shopee” ธุรกิจเกมออนไลน์ “Garena” ธุรกิจระบบชำระเงิน “Sea Money” ซึ่งรายได้หลักมาจากเกมออนไลน์ 57% E-Commerce 42% ส่วนที่เหลือมาจากแพลตฟอร์มชำระเงิน

Last Price : \$103.64

Cons. Target Price: \$84.86

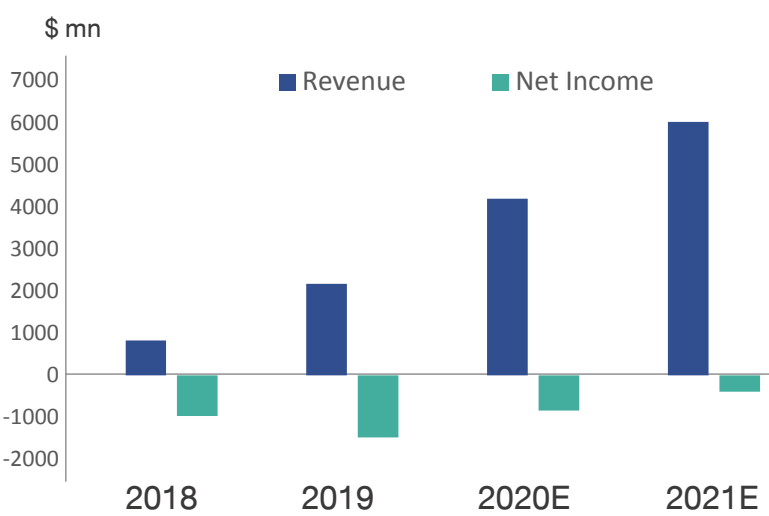
Cons. Rating: **BUY**

Upside: -18.1%

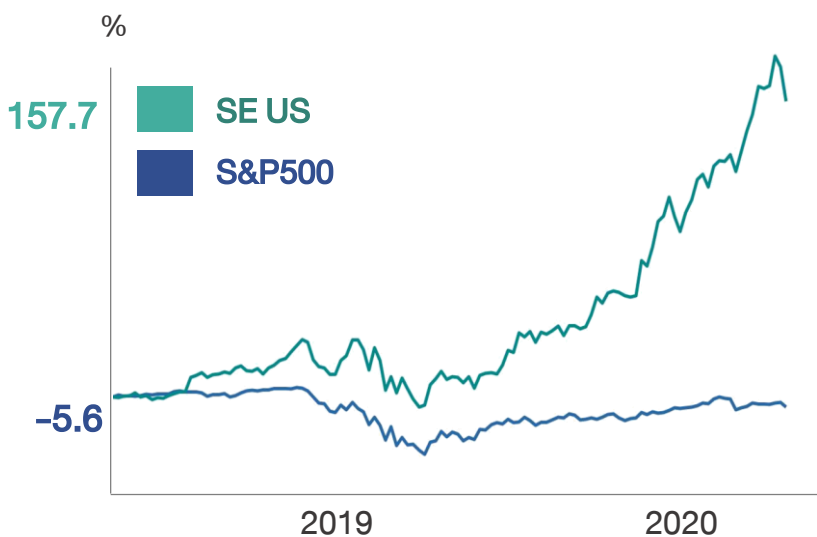
Key Information

Market Cap:	\$49,019.3mn
PE 21E:	-
EPS Growth 21E:	30.38%
ROE 21E:	-
Dividend Yield:	-

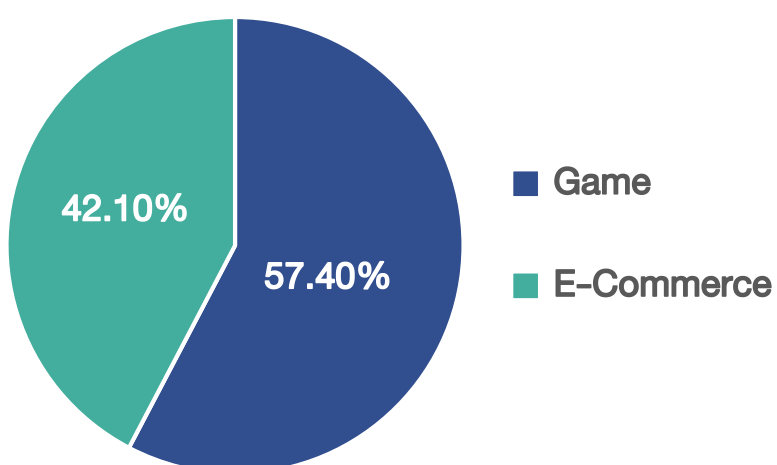
Financials



Performance 1Y VS. S&P500



Revenue Breakdown



ธุรกิจเกม “Garena” โดดเด่น

เกมดังอย่าง Free Fire และ Arena of Valor หรือที่รู้จักกันในชื่อ ROV สามารถทำรายได้ในเดือนเม.ย. และพ.ค. เติบโตแข็งแกร่งจากอาการ Lockdown ช่วง COVID-19 ที่ผู้คนอยู่บ้านเล่นเกมมากขึ้น รวมถึงยอดดาวน์โหลดเกม Free Fire ที่แตะระดับสูงสุดในเดือนพ.ค. ส่วนยอดดาวน์โหลดเกม ROV ในประเทศเวียดนามและไทยก็ยังคงเติบโตเช่นกัน นอกจากนี้ยังมีแผนขยายธุรกิจเกมพัฒนาเอง อย่าง Free Fire ไปยังทวีปละตินอเมริกาอีกด้วย

รายได้จากเกม 1Q20 โต 30.3% YoY โดยยอดผู้เล่นในไตรมาสล่าสุดแตะ 402 ล้านคน เพิ่มขึ้น 48% YoY ด้าน Margin ของเกมดัง Free Fire โดดเด่นที่ 64.4% โตได้ 2 เท่านับตั้งแต่เปิดตัวเมื่อปี 2017

ธุรกิจ E-Commerce ม้ามีดมาแรง

Sea เป็นผู้นำด้าน E-Commerce โดย Application ช้อปปีงออนไลน์ยอดฮิตอย่าง Shopee โดยเพิ่งก่อตั้งเมื่อปี 2017 แต่มีผู้ดาวน์โหลดถึงครึ่งหนึ่งในทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ถือว่ามากที่สุด ซึ่งยอดขายคิดเป็นสัดส่วน 70% ของยอดขายทั่วโลก อีกทั้งทำยอดขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือนเม.ย. จากการ Lockdown

อย่างไรก็ดีธุรกิจ E-Commerce ยังคงขาดทุนอยู่ โดยเงินที่ใช้ในการทำโปรโมชันและอุปกรณ์ส่วนลดต่างๆ นำมาจากรายได้ของธุรกิจเกม ซึ่งเป็นธุรกิจที่ทำรายได้ได้ดีและมี Margin ที่สูง นักวิเคราะห์คาดว่าธุรกิจ E-Commerce นี้จะเริ่มทำกำไรได้เร็วขึ้นภายในปี 2023 จากยอดขายออนไลน์ที่เติบโตแตะ 6.2 พันล้านในไตรมาสล่าสุด ปัจจุบัน Margin ค่อนข้างน้อยแต่ในระยะข้างหน้ามองว่าจะสามารถปรับตัวขึ้นได้ จากการลดการทำ Marketing บนแพลตฟอร์ม

Internet ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ยิ่งโตอีกมาก

มูลค่าตลาดของธุรกิจอินเทอร์เน็ตในทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้คาดว่าจะโตได้อีก 3 เท่าในปี 2025 และมูลค่า \$3 แสนล้าน ด้วยความที่โครงสร้างประชากรในทวีปเป็นชนหนุ่มสาว สามารถเข้าถึงอินเทอร์เน็ตได้ง่าย โดยธุรกิจ E-Commerce จะเป็นตัวหนุนมูลค่าตลาดแตะ \$1.5 แสนล้านภายในปี 2025 จึงทำให้ Sea มีโอกาสอีกมากในการทำธุรกิจนี้ เนื่องจากเป็นเจ้าของใหญ่ในทวีปนี้แล้ว

ทวีปละตินอเมริกาคือจุดหมายถัดไป

ด้วยความที่เอเชียและละตินมีความคล้ายคลึงกันในด้านของประชากรและสัดส่วนการเข้าถึง Internet รวมถึงระบบชำระเงินต่างๆกัน โดยเน้นขยายธุรกิจ E-Commerce และเกม โดยคาดสัดส่วนรายได้จากทวีปนี้ที่ 30% ซึ่งเมื่อ 4Q19 ก็ได้เข้าเจาะประเทศบราซิลแล้ว ซึ่งธุรกิจที่คาดว่าจะโดดเด่นในทวีปนี้ก็คือเกม เนื่องจากรายได้จากเกมในทวีปละตินมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2016 ถึงปัจจุบัน อยู่ในระดับที่เท่ากับเอเชีย แต่ยังคงอยู่ในระดับที่น้อยกว่ากลุ่มประเทศอื่นอย่างจีน สหรัฐฯ ญี่ปุ่น เป็นต้น จึงทำให้มีโอกาสเติบโตอีกมาก

Source: Company, Goldman Sachs, Bloomberg as of 25/6/20



SEA LIMITED (SE US)

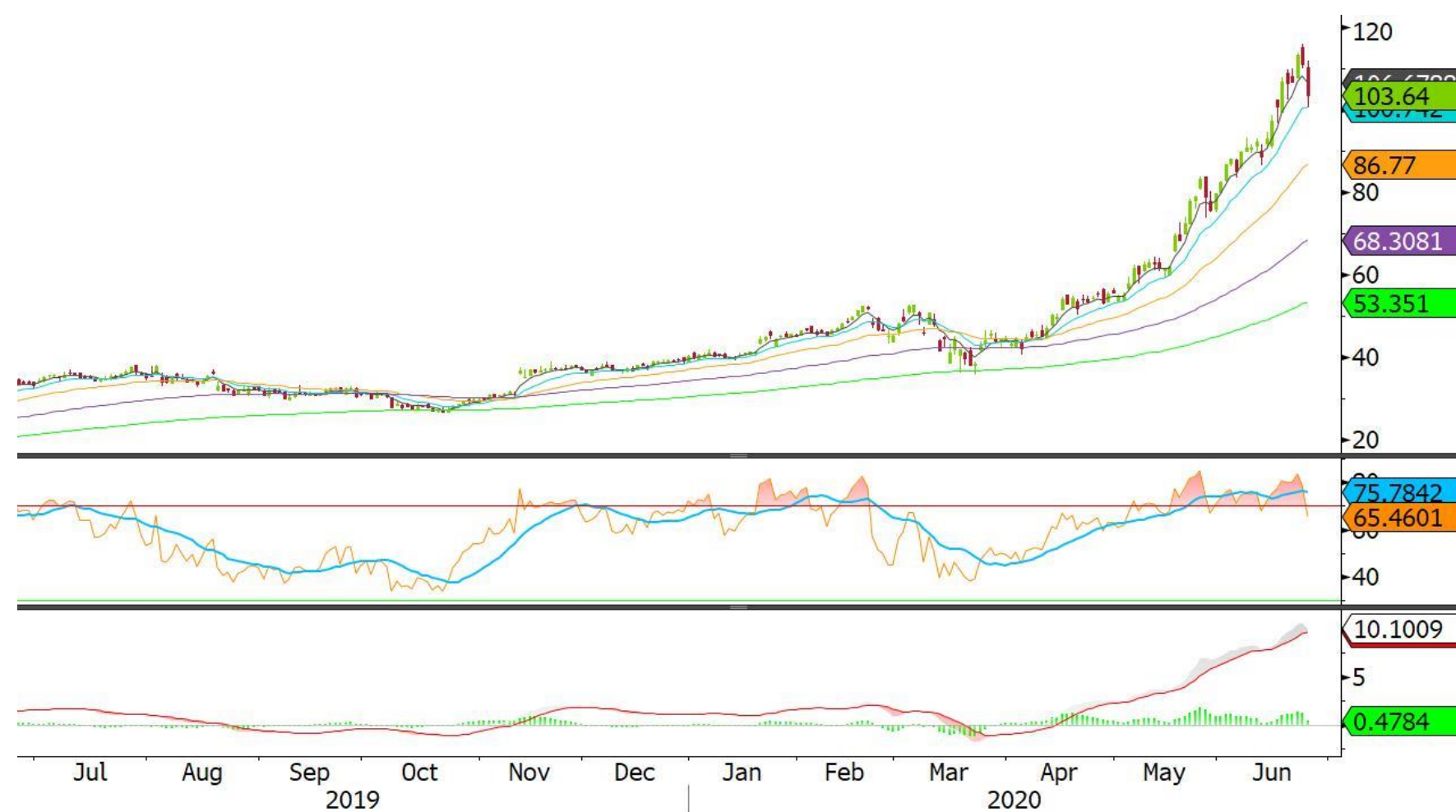


อนาคตสดใส

ราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปีปรับตัวขึ้นมาแล้ว 158% โดย Goldman Sachs ยังคงให้ Rating เป็น BUY และปรับราคาเป้าหมายเป็น \$115 เมื่อวันที่ 17 มิ.ย. ที่ผ่านมา จากก่อนหน้านี้ที่ \$82.5 ถือว่ายังมี Upside จากราคาปัจจุบันอีก 10.9% จากธุรกิจ E-Commerce ที่คาดเติบโตได้ดีทั้งในเอเชียและละติน รวมถึงธุรกิจเกมที่มี Content ต่างๆ ได้รับการสนับสนุนจาก Tencent นอกจากนี้ธุรกิจระบบชำระเงินก็ได้ประโยชน์ล้นไปกับเทรนด์ E-Commerce อีกด้วย



Technical Chart



Source: Company, Goldman Sachs, Bloomberg as of 25/6/20

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด