

9 JUNE 2022

## JD.com (JD US, 9618 HK)

### Company Profile

เจ้าของแพลตฟอร์ม eCommerce ยักษ์ใหญ่อันดับ 2 ในประเทศจีน ครองส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ราว 18% หากอิงจากยอดขายทั้งหมดที่เกิดขึ้นบนแพลตฟอร์ม (GMV) รองจาก Alibaba (BABA US, 9988 HK) ที่ถือสัดส่วนอยู่ 21% และยังมีกรขยายธุรกิจไปยังอื่นด้วย อาทิ ธุรกิจ FinTech ผ่าน JD Technology และธุรกิจ Telehealth ผ่าน JD Health (6618 HK) ทั้งนี้ สามารถจำแนกธุรกิจเป็น 3 ธุรกิจได้แก่ 1) JD Retail ธุรกิจแพลตฟอร์ม eCommerce ซึ่งครองสัดส่วนรายได้มากที่สุดราว 87% 2) JD Logistics (2618 HK) กลุ่มธุรกิจที่ให้บริการด้านโลจิสติกส์ที่ครอบคลุมที่สุดในจีน คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 11% 3) New Business อาทิ JD Property, Jingxi และธุรกิจด้านเทคโนโลยี คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 3%



Last Price : \$66.47, HKD247.360  
 Cons. Target Price: \$82.58 (+24%), HKD336.52 (+36%)  
 Cons. Rating: **BUY**  
 Market Cap: \$103.8bn, HKD774.0bn  
 Stock Exchange: Nasdaq, Hong Kong

### โมเดลธุรกิจครบวงจร

ดำเนินธุรกิจภายใต้โมเดล “Direct Sale (1P) + Marketplace (3P)” ซึ่งคือการผสมผสานระหว่างโมเดล Direct Sale (1P) หรือการขายทางตรงและโมเดล Marketplace (3P) ที่เป็นการขายสินค้าโดยพึ่งพาสต็อกสินค้าของผู้ขายและขนส่งผ่านพันธมิตร ต่างจากคู่แข่งอย่าง Alibaba (BABA US, 9988 HK) และ Pinduoduo (PDD US) ที่มีการดำเนินงานภายใต้โมเดล Marketplace (3P) เพียงอย่างเดียว โดย JD.com มีการลงทุนในระบบการดำเนินงานเองอย่างครบวงจรทั้งระบบขนส่งและคลังสินค้า ซึ่งปัจจุบันมีคลังสินค้าราว 1,400 แห่งทั่วประเทศจีน ทำให้สามารถควบคุมเวลาจัดส่งและคุณภาพของสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยราว 90% ของออเดอร์ที่บริษัทได้รับสามารถจัดส่งได้ภายในวันเดียวกันหรือวันถัดไป

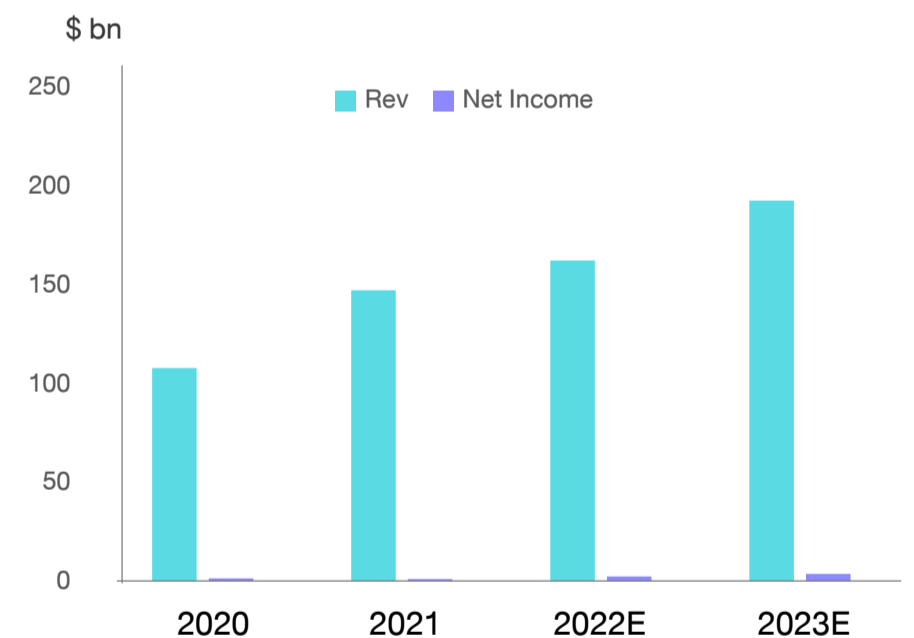
### ราคาหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย รัฐบาลแสดงท่าทีผ่อนคลายการควบคุม

ปัจจุบันราคาหุ้น JD.com (JD US) ซื้อขายอยู่ที่ระดับ P/E ที่ 32.6X ต่ำกว่าระดับเฉลี่ย 5 ปีที่ซื้อขายที่ระดับ 41.0X อีกทั้ง ราคาหุ้นปัจจุบันยังคงต่ำกว่าราคาเฉลี่ย 5 ปี ซึ่งราคาหุ้นได้รับบวกขึ้นมาอย่างมีนัยยะในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาโดยราคาหุ้น JD.com (JD US) และ JD.com (9618 HK) ปรับขึ้น 30% และ 14% ตามลำดับ โดยรัฐบาลจีนแสดงท่าทีผ่อนคลายการควบคุม หลังรัฐบาลมีการสนับสนุนให้บริษัทจีนไปจดทะเบียนในตลาดต่างประเทศ การเริ่มกลับมาอนุมัติออกเกมใหม่อีกครั้งในเดือนเม.ย.หลังระงับไปกว่า 9 เดือน และการสรุปข้อพิพาทที่ยืดเยื้อของบริษัท Didi (DIDI US) แล้ว

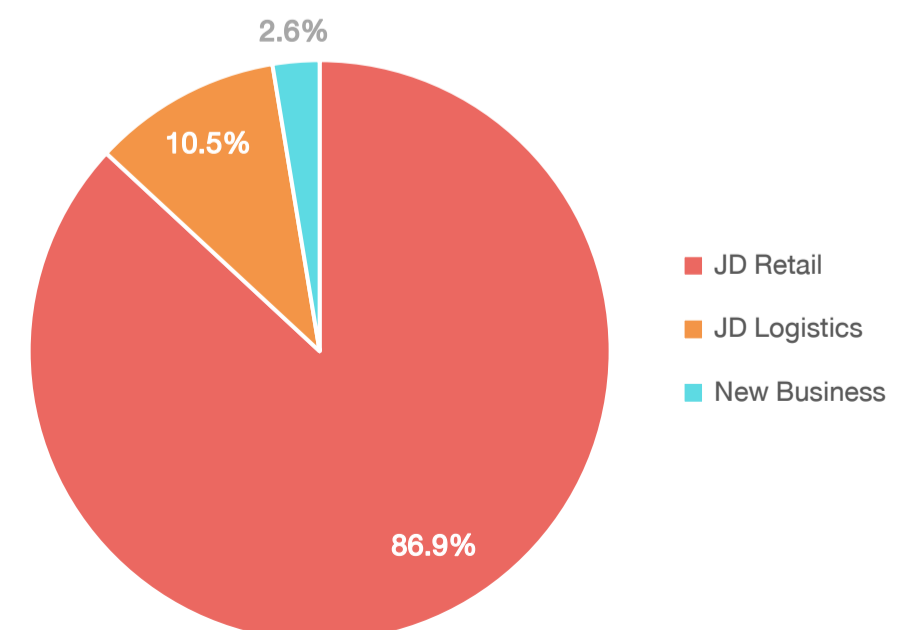
นอกจากนี้รัฐบาลจีนได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพิ่มการใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภค แม้การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เคยเป็นตัวเร่งการเติบโตของอุตสาหกรรม eCommerce จะเริ่มคลี่คลายหลังการคลายล็อกดาวน์เซี่ยงไฮ้และเซินเจิ้น แต่บริษัทยังสร้างผลประกอบการได้แข็งแกร่ง เติบโตเหนือคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน ล่าสุดประกาศรายได้ 1Q22 เติบโต 18% YoY เหนือคู่แข่งอย่าง Alibaba ราว 2 เท่าตัว

Key Information	21A	22E	23E
PE:	86.4X	38.5x	25.9x
EPS Growth:	-49.1%	94.0%	48.8%
ROE:	-1.8%	3.6%	7.1%
Dividend Yield :	-	-	-

### Financials



### Revenue Breakdown



Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 9/6/22

9 JUNE 2022

## เตรียมต้อนรับเทศกาล 618

ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ลากยาวจนถึงเดือนพ.ค. กดดันรายได้ 2Q22 โดยทางผู้บริหารมองว่าผลประกอบการได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วในช่วงเดือนเม.ย. ที่ผ่านมา เนื่องจากเห็นว่าลูกค้าไม่ได้ยกเลิกออเดอร์เหมือนช่วงที่ผ่านมาแล้ว และคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะ 2H22 ทั้งนี้คาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากเทศกาลช้อปปิ้งที่ใหญ่สุดเป็นอันดับ 2 ในรอบปีอย่าง "6.18 Festival" ที่จะเกิดขึ้นในช่วงเดือนมิ.ย. ซึ่งโดยปกติแล้วยอดขายสินค้าออนไลน์รวม (Gross Merchandise Volume) ในเดือนนี้คิดเป็นสัดส่วนครึ่งหนึ่งของยอดขายรวมใน 2Q22 ทั้งนี้ บริษัทฯ เผยจำนวนร้านค้าที่ร่วมจัดโปรโมชั่นในปีนี้นั้นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะกว่า 20%YoY หนุนโดยความต้องการในการเร่งระบายสินค้าคงคลัง

ทางบริษัทได้เพิ่มความสามารถในการจัดส่งเพื่อรองรับอุปสงค์ที่จะหลั่งไหลเข้ามามหาศาล เปิดเส้นทางขนส่งมากกว่า 50,000 เส้นทางและเพิ่มจำนวนรถขนส่งมากกว่า 70,000 คันต่อวัน มีการหั่นราคาสินค้ารุนแรงโดยให้ส่วนลด CNY50 วันทีจากยอดซื้อสินค้าที่รวมรายการมูลค่า CNY200 เพื่อเพิ่มยอดขายกันอย่างเต็มที่ โดยทางรัฐบาลท้องถิ่นอย่างมณฑลเหอเป่ย์และเมืองเซินเจิ้นมีการให้การสนับสนุนที่มีการแจกจ่ายคูปองสำหรับใช้ลดราคาสินค้าและมีการให้เงินสนับสนุนในการซื้อสินค้าบางชนิดอย่างเช่น รัฐบาลให้เงินสนับสนุน 15% ในการซื้อสินค้าดิจิทัล

บริษัทได้จัดการ Presales ส่วนหน้าเทศกาล 618 ไปในระหว่างวันที่ 23 พ.ค. – 29 พ.ค. โดยเพียง 10 นาทีแรกหลังเริ่มโปรโมชั่น จำนวนร้านค้าบนแพลตฟอร์มที่ได้รับออเดอร์มีจำนวนมากขึ้น 170%YoY โดยภายในระยะเวลา 6 วัน ยอดขายรวมของแบรนด์ยักษ์ใหญ่อย่าง Xiaomi, Lenovo, Huawei และ Midea ทะลุ CNY100mn และยอดขายสินค้าที่ใช้ภายในบ้านก็เติบโตขึ้นกว่า 200%YoY ซึ่งทางบริษัทก็ได้เล็งเห็นถึงอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในการจับจ่ายใช้สอยทั่วประเทศจีนในระยะข้างหน้า

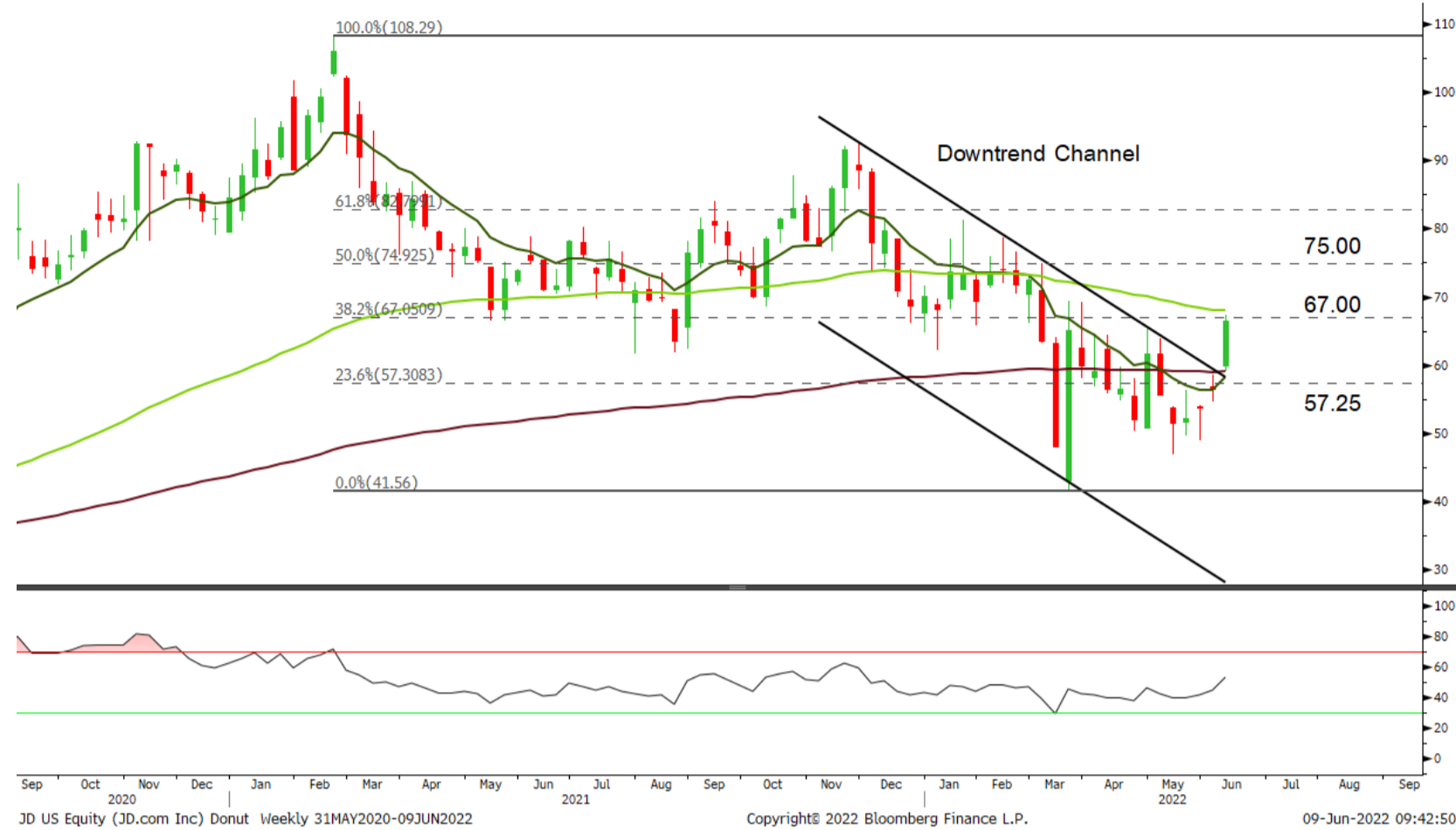


Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 9/6/22

9 JUNE 2022

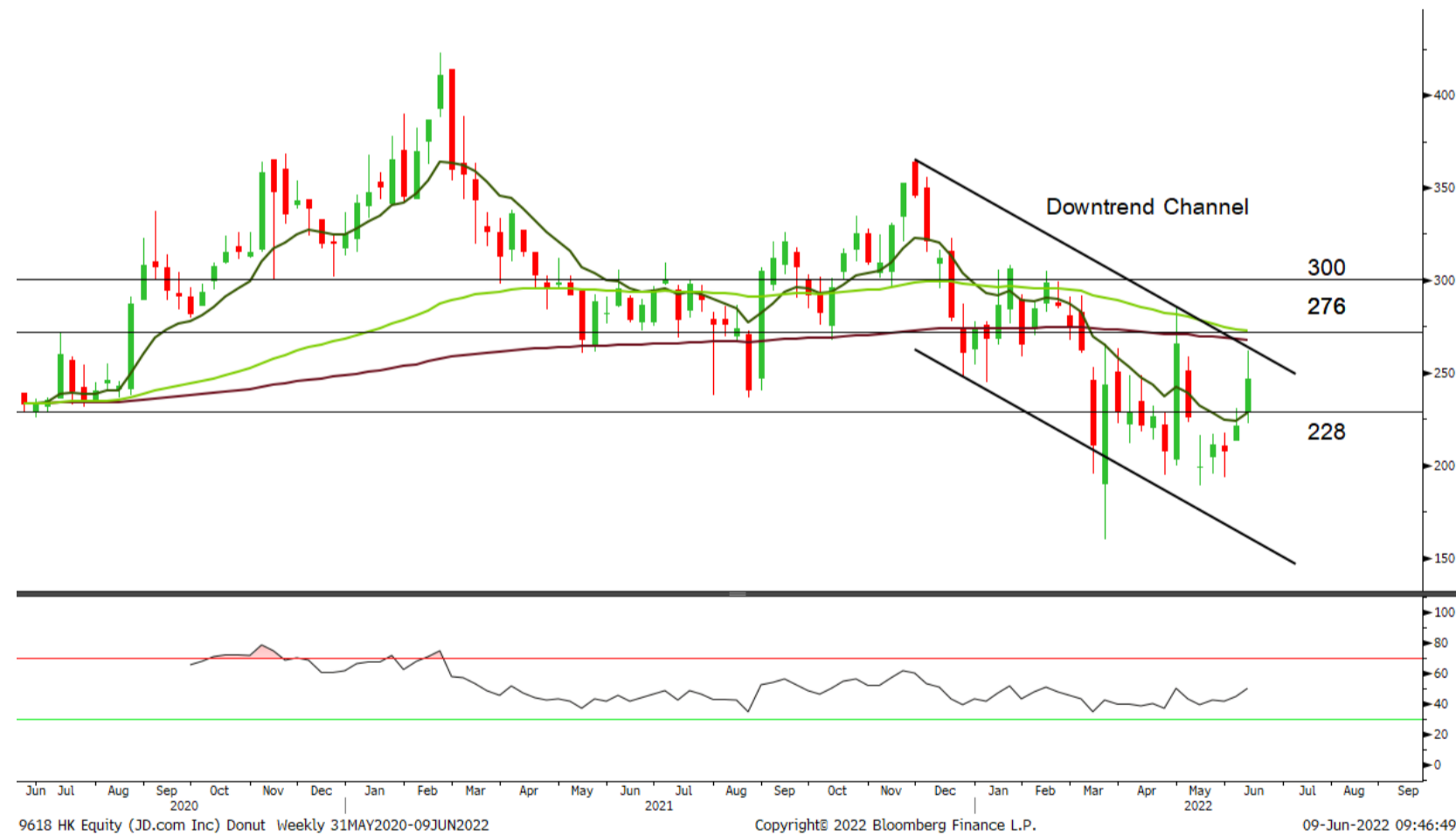
## Technical View by ASP Research

### JD.com (JD US)



**Technical Comment:** ภาพรายสัปดาห์ Breakout กรอบบน Downtrend Channel **คาดแกว่งใน** กรอบ \$57.25-\$67.00 โดยหากผ่านกรอบบนได้ จะเปิด **Upside** ไปที่ \$75.00

### JD.com (9618 HK)



**Technical Comment:** ภาพรายสัปดาห์ **จังหวะ Technical Rebound** ทดสอบกรอบบน (EMA 200 สัปดาห์) ที่ HKD276 หากผ่านได้ มีโอกาสกลับไปสู่รอบขาขึ้น เบื้องต้นประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ HKD228-HKD276

### Disclaimer

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

ชาญชัย พันพานาทิก

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045