



Weekly Strategy 30 Oct 2023

ASP Global Strategy



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



Key Takeaway : ตลาด Risk-off จากหลายปัจจัยกดดัน



USA

- ตัวเลขเศรษฐกิจออกมาดีกว่าคาดโดย GDP ขยายกว่า 4.9%QoQ จากการบริโภค ขณะที่เงินเฟ้อด้านผู้บริโภค (PCE) ปรับลงมาตามคาด
- ฤดูกาลประกาศงบผ่านมาแล้วครึ่งทาง พบว่าหุ้น 78% ประกาศงบดีกว่าคาด (สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 77%) โดยเฉลี่ยประกาศงบดีกว่าคาด 8.6% (ดีสุดตั้งแต่ 4Q21)
- แม้งบออกมาดีกว่าคาด แต่ตลาดกังวลดอกเบี้ย 'Higher for Longer' มากกว่างบที่ดี
- มองระยะสั้นตลาดอาจพักฐานต่อ เพื่อติดตามการประชุม FOMC คืนวันที่ 1 พ.ย. (คาดคงดอกเบี้ยแต่อาจมีโทน hawkish อยู่) / การประมูลพันธบัตร 10 ปี วันที่ 8 พ.ย. (อาจส่งผลให้ 10Y Yield ปรับขึ้น) และ การผ่านร่างงบประมาณ ก่อน 17 พ.ย. จากที่เลื่อนมาเดือนครึ่ง (หากผ่านไม่ได้อาจเกิด Government shutdown)
- นักลงทุนระยะยาว รอตลาดปรับฐาน แนวรับ 4,050 เป็นจุดซื้อสะสมหุ้นในกลุ่มที่ผลประโยชน์ประกอบการและ Outlook ออกมาดี ได้แก่กลุ่ม Comm. Service และ Cons Dis



CHINA

- รัฐบาลปรับเป้าหมายนโยบายการคลังขาดดุล 3.8% รองรับมาตรการกระตุ้น 1 ล้านล้านหยวน ซึ่งเริ่ม 4Q23 และเน้นลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน



VIETNAM

- หุ้นกลุ่ม Vingroup เกิด margin call ประกอบกับระดับ margin loan ระดับสูง กดดันตลาดเวียดนามในระยะสั้น

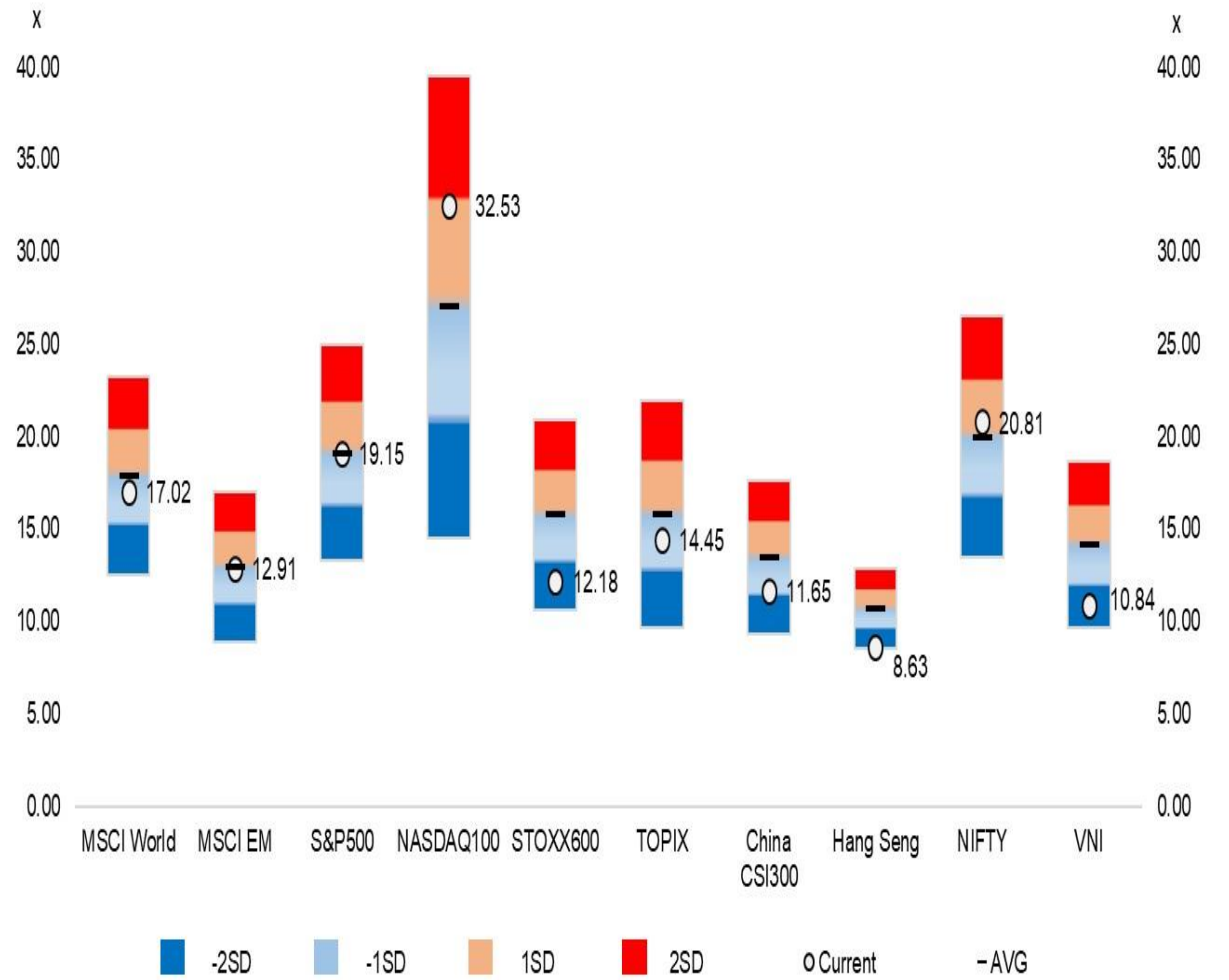
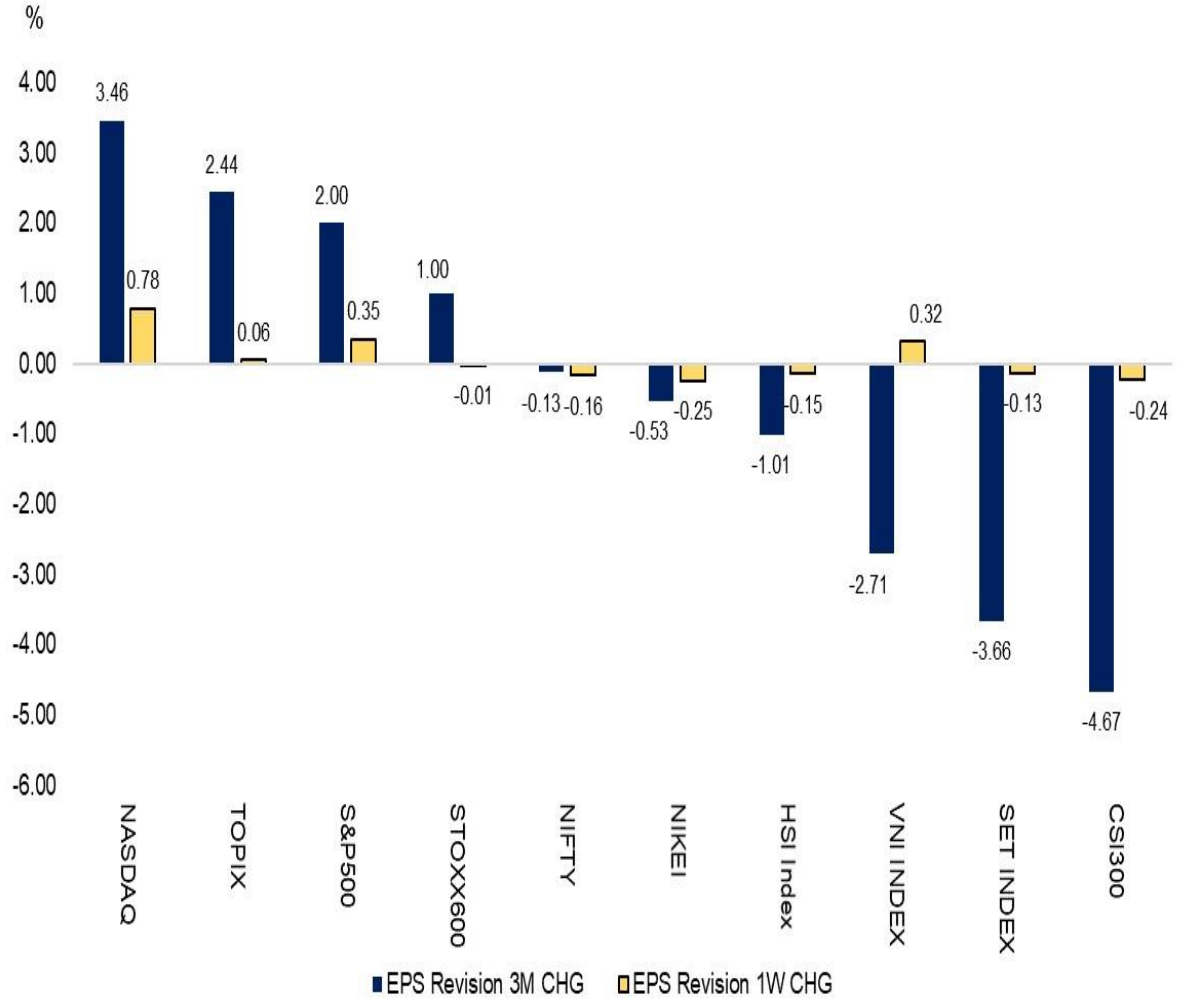
ASPGS Portfolio

- Sell : ZS, AMD, INDA เพื่อลดน้ำหนักในกลุ่ม Semiconductor และ Software ที่มีน้ำหนักเยอะในพอร์ต และสะสมเงินสดรอซื้อหุ้นช่วงย่อตัว



World Market Update

P/E, EPS Revision

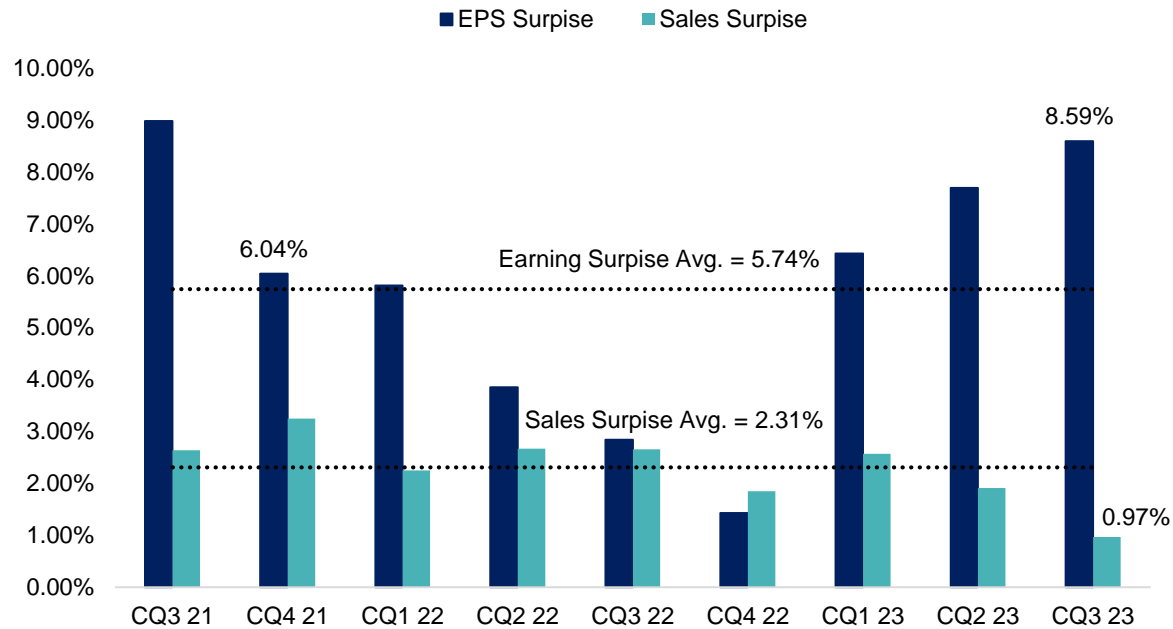




US Market

US : ผลประกอบการออกมาดี นำโดยกลุ่ม Con Dis, Com Services, Tech

Earnings surprise by 8.59% (still above average)

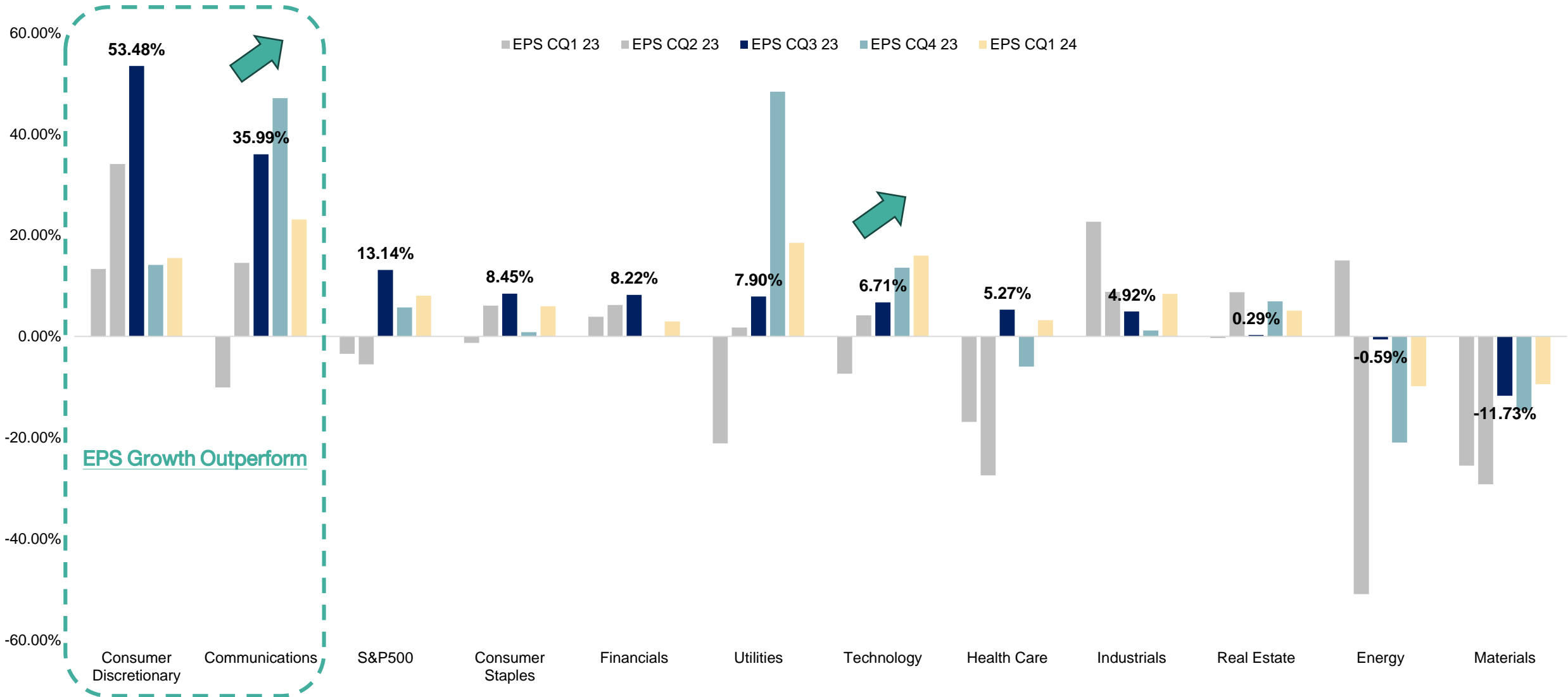


กลุ่มการเงินขนาดใหญ่ งบออกมาดีกวาคาด

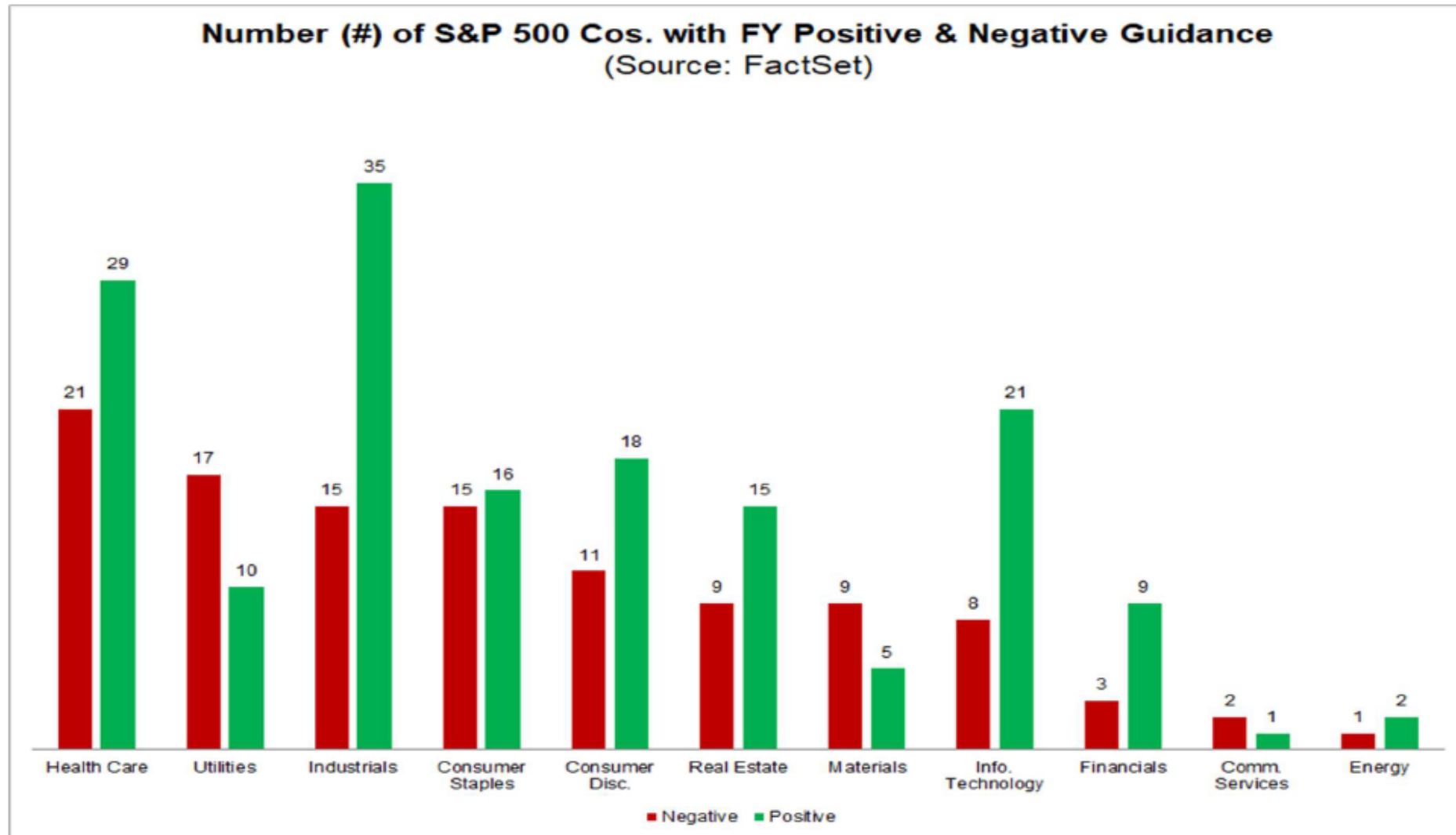
Sector (BICS)	Reported	Sales Surprise %	Earnings Surprise %	
All Securities	235	500	0.97%	8.59%
> Materials	12	29	0.13%	6.16%
> Industrials	44	71	0.65%	6.64%
> Consumer Staples	18	38	-0.29%	4.35%
> Energy	8	26	2.86%	7.42%
> Technology	29	79	1.55%	9.78%
> Consumer Discretionary	26	52	0.74%	15.09%
> Communications	10	22	0.94%	9.84%
> Financials	46	59	1.47%	9.07%
> Health Care	22	64	1.77%	6.51%
> Utilities	5	30	-1.97%	3.51%
> Real Estate	15	30	0.53%	4.11%

- หุ้นในดัชนี S&P500 ประกาศผลประกอบ 3Q23 แล้วเป็นจำนวน 235 บริษัท (47%) โดยพบว่าหุ้น 78% ประกาศงบดีกวาคาด (สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 77%) และกำไรสูงกว่าคาดที่ 8.59% ทำระดับสูงสุดนับตั้งแต่ 4Q21 รวมถึงสูงกว่าค่าเฉลี่ย 9 ไตรมาษย้อนหลังที่ 5.74%
- โดยกลุ่ม Consumer Discretionary, Communication Services, Technology, และ Financials มี Earning Surprise มากกว่าดัชนี S&P500

US : กลุ่ม Communication และ Tech มีแนวโน้มเติบโตต่อใน Q4



US : กลุ่ม Industrial และ Tech ให้คาดการณ์กำไรเป็นบวก



Earnings Outlook Q4

Positive

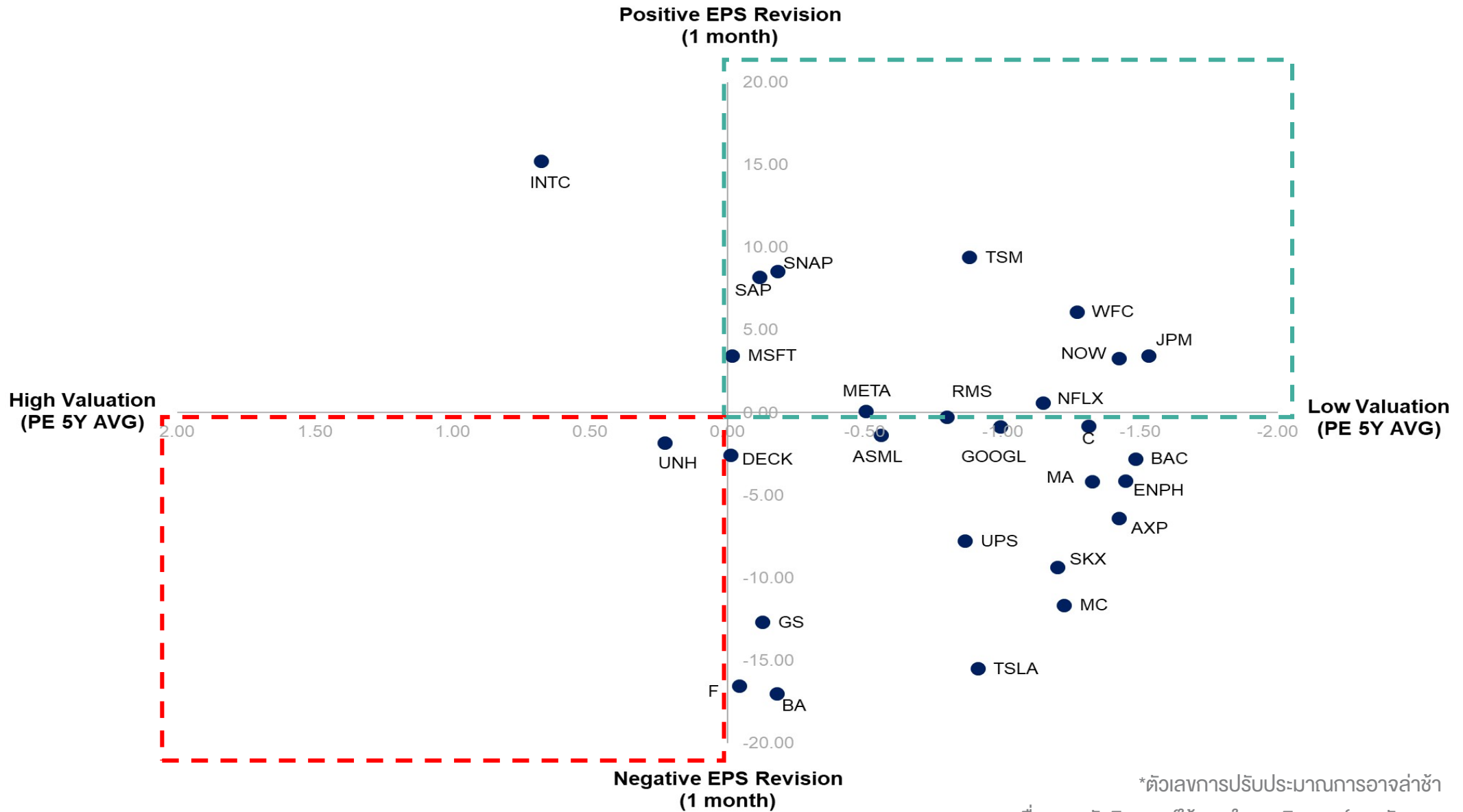
- Tech : NFLX, SAP, TSMC, SPOT, LOGI, MSFT, SNAP, NOW, META, AMZN, INTC
- Non-Tech : JPM, C, WFC, BAC, UNH, PUMA, RMS, RTX, KO, HLT, RCL, DECK, SKX, CMG

Neutral

- GS, LRCX, ASML, AXP, GM, NEE, V, GOOGL, BA, MA, F

Negative

- MS, MC FP, TSLA, CNDS, HKEX, KER, UPS, ENPH, CVX

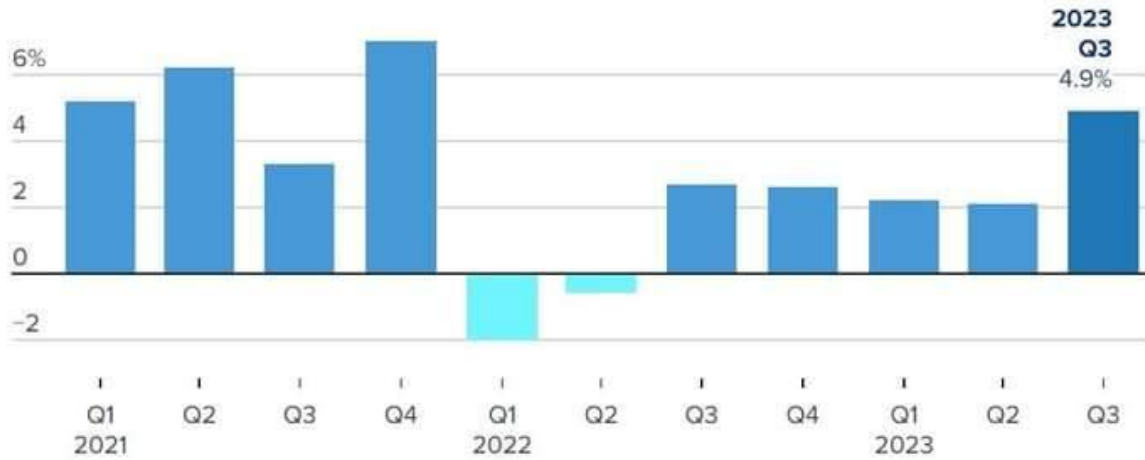


*ตัวเลขการปรับประมาณการอาจล่าช้า
 เนื่องจากนักวิเคราะห์ใช้เวลาในการวิเคราะห์ และอัปเดตผล Bloomberg

US : GDP Q3 ออกมาดีกว่าคาดแต่ตลาดมองอนาคตไม่ดี

U.S. real gross domestic product

Percent change from previous quarter



Note: Seasonally adjusted annual rate

Source: U.S. Bureau of Economic Analysis via FRED
Data as of Oct. 26, 2023

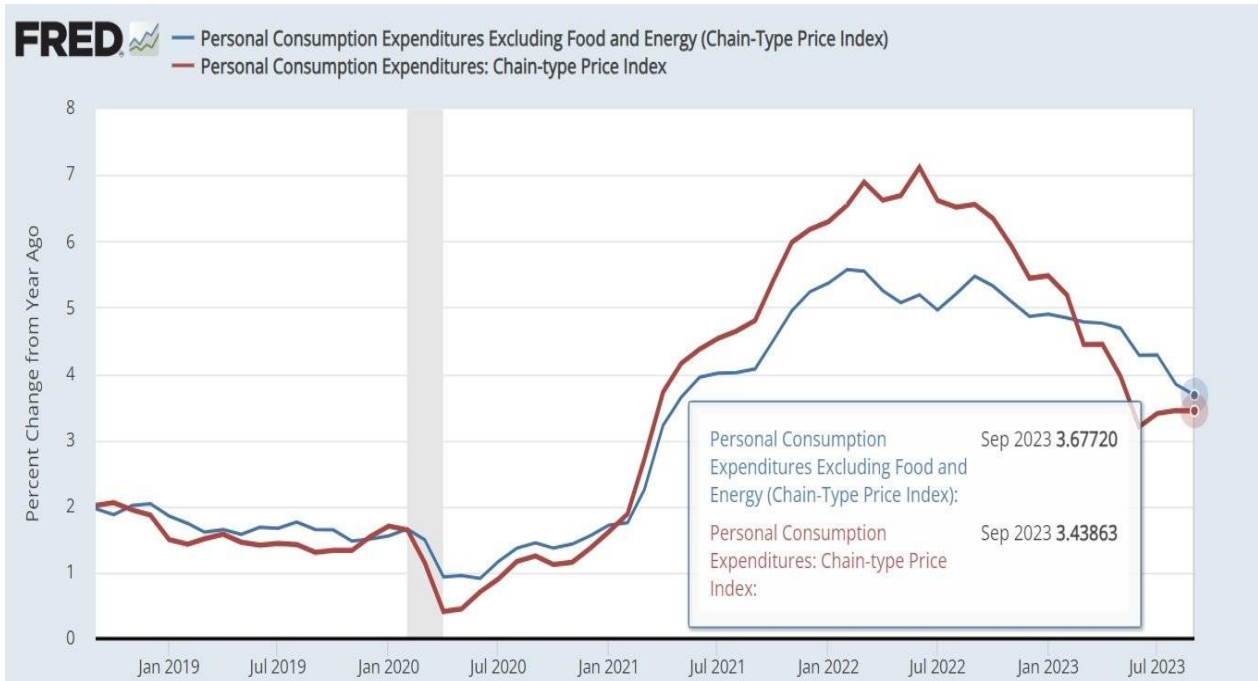


GDP components					
	% of GDP	3Q23	2Q23	1Q23	4Q22
• Consumer spending	68.9%	4.0%	0.8%	3.8%	1.2%
• Government spending	17.0%	4.6%	3.3%	4.8%	5.3%
Federal: 6.6%		6.2%	1.1%	5.2%	9.8%
State/local: 10.4%		3.7%	4.7%	4.6%	2.8%
• Net exports of goods and services*	-4.2%	-0.1	0.0	0.6	0.3
Exports: 11.1%		6.2%	-9.3%	6.8%	-3.5%
Imports: -15.3%		5.7%	-7.6%	1.3%	-4.3%
• Fixed investment	17.6%	0.8%	5.2%	3.1%	-5.4%
Nonresidential: 14.5%		-0.1%	7.4%	5.7%	1.7%
Residential: 3.3%		3.9%	-2.2%	-5.3%	-24.9%
• Change in private inventories*	--	1.3	0.0	-2.2	1.6
Real GDP		4.9%	2.1%	2.2%	2.6%

Source: Charles Schwab, Bureau of Economic Analysis, as of 3Q2023. Components based on real GDP annualized q/q % change.
*Represents contribution to percent change in real GDP. Numbers may not add up to 100% due to rounding.

- GDP 3Q23 (prelim) อยู่ที่ 4.9%QoQ สูงกว่าคาดที่ 4.3 – 4.7% และเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 2.1% โดยมีปัจจัยหนุนจาก Real Consumer Spending (Q3) ที่ขยายตัว 4.0% QoQ เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 0.8% QoQ และการทำ inventory build-up ขณะที่จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) เพิ่มขึ้น 2.10 แสนคน มากกว่าคาดที่ 2.08 แสนคน และมากกว่าครั้งก่อนที่ 2.00 แสนคน
- อย่างไรก็ตาม State Street และ LPL Financial ให้ความเห็นว่า GDP Q3 อาจเป็นจุดพีคระยะสั้น เพราะการบริโภคและการใช้จ่ายภาครัฐไม่น่าขยายตัวได้ดีในไตรมาสถัดไป ขณะที่ Goldman Sachs มอง GDP Q4 จะชะลอเหลือ 1.6%QoQ

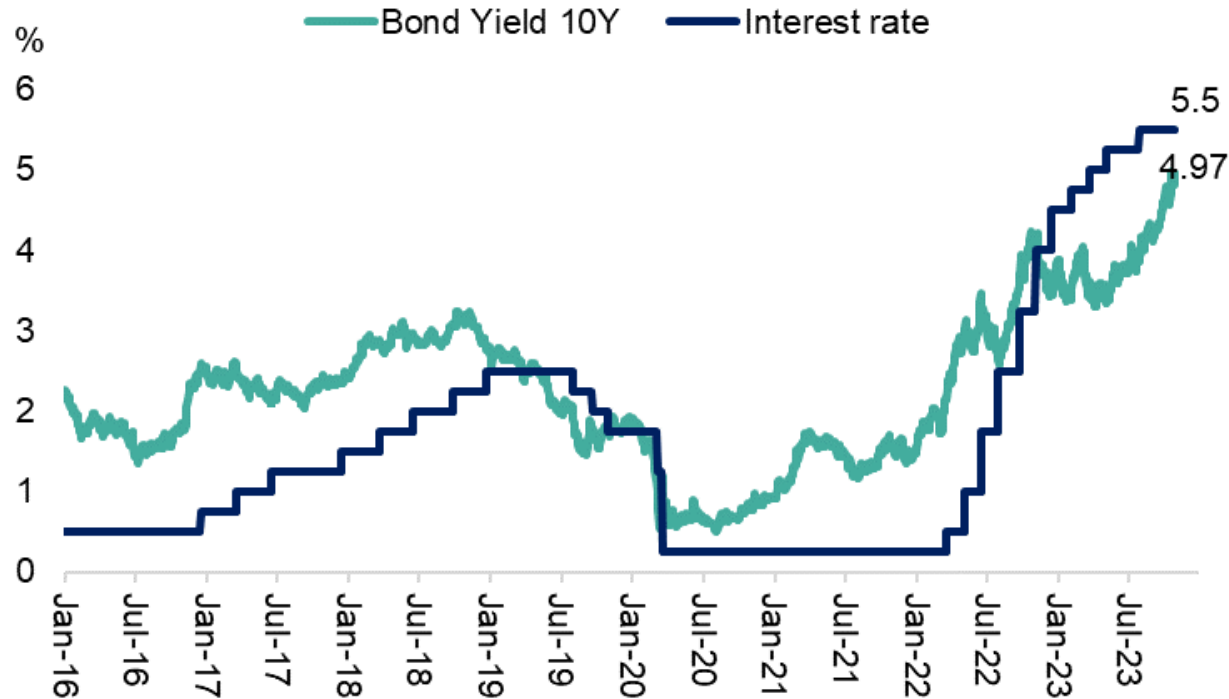
US : เงินเฟ้อลงตามคาด ตลาดยังมอง FED คงดอกเบี้ย



CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
11/1/2023			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	99.9%	0.0%	0.0%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	80.1%	19.8%	0.0%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	71.8%	26.0%	2.0%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.0%	63.6%	21.7%	1.7%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	32.8%	47.2%	13.9%	1.0%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	18.6%	39.8%	31.0%	7.6%	0.5%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	13.1%	32.6%	34.0%	15.5%	2.9%	0.2%
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.9%	8.1%	24.1%	33.4%	23.6%	8.5%	1.4%	0.1%
11/7/2024	0.0%	0.3%	3.6%	14.0%	27.5%	29.7%	18.0%	5.8%	0.9%	0.0%
12/18/2024	0.2%	2.1%	9.3%	21.4%	28.7%	23.3%	11.3%	3.1%	0.4%	0.0%

- PCE Price index (YoY) (Aug) ขยายตัว 3.4% เท่ากับที่ตลาดคาดและครั้งก่อน ขณะที่ Core PCE Price Index (YoY) (Aug) ขยายตัว 3.7% เท่ากับที่ตลาดคาด และลดลงจากเดือนก่อนที่ 3.8%
- CME Fed watch Tool ยังคงคาดการณ์ FED คงดอกเบี้ยระดับ 5.00 – 5.25% ตามเดิมในการประชุมคืนวันที่ 1 พ.ย. นี้ รวมถึงรอบเดือน ธ.ค. อย่างไรก็ตามตลาดจับตาดูการแถลงของ FED หากคงส่งสัญญาณเข้มงวด เช่น คงดอกเบี้ยนานกว่าคาด อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาด

US : Bond Yield ขึ้นไม่หยุด แต่ระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี



- Bond Yield ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังตัวเลขเศรษฐกิจ เช่น GDP Q3 การบริโภค และยอดขายบ้านใหม่เดือน ก.ย. ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง รวมถึงสัปดาห์ที่ผ่านมามีการประมูลพันธบัตรอายุ 5 ปีชุดใหม่ ซึ่ง Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น สู่ระดับ 4.899% ทำระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี
- UBS มอง 10Y Bond Yield อาจปรับขึ้นไปถึง 5.15 – 5.25% จาก supply พันธบัตรที่ออกมามาก รวมถึงการทำ QT / ขณะที่ GS มอง Yield อยู่ระดับ 5%
- ติดตามการประมูลพันธบัตรอายุ 10 ปี วันที่ 8 พ.ย. ซึ่งอาจส่งผลให้ Bond Yield ปรับตัวสูงขึ้น

US : เลือกถือ Quality stock / รอเท็งกำไรช่วง bond yield ย่อ

Stock Theme Focus (HOLD)

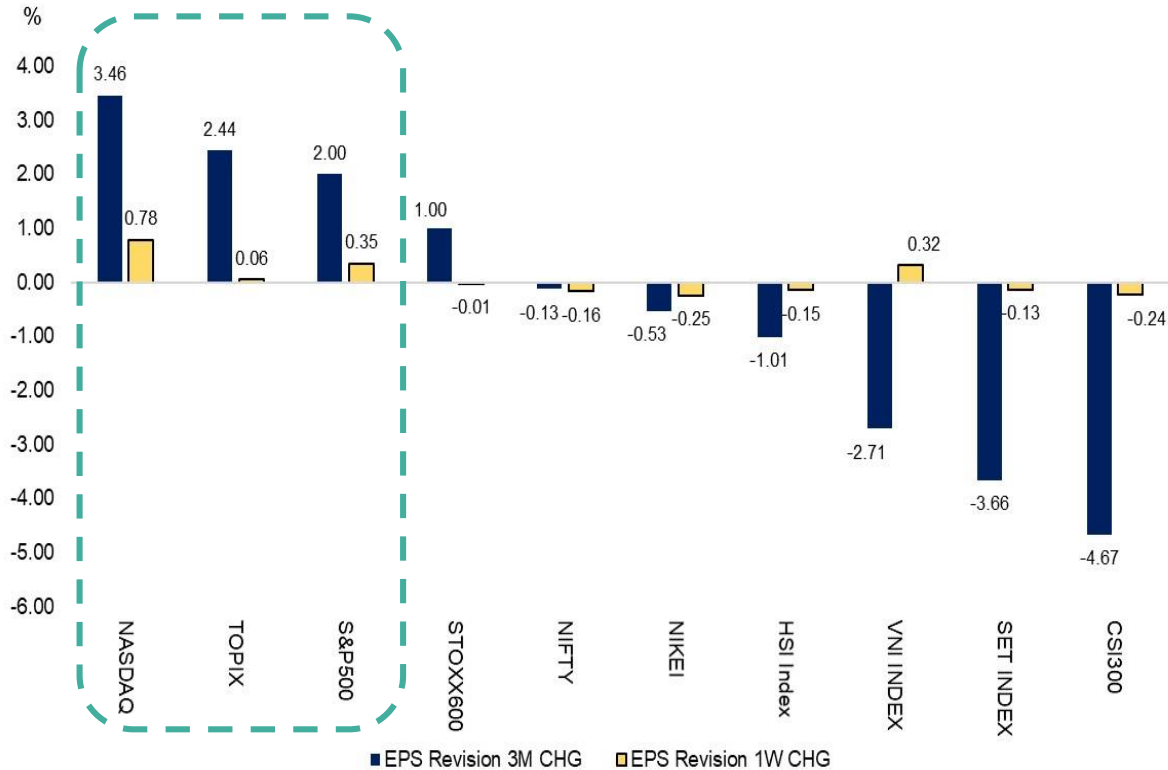
- Big Tech : Microsoft (MSFT), Amazon (AMZN), Alphabet (GOOGL), Meta Platform (META)
- Semiconductors : TSMC (TSM), Intel (INTC), NVIDIA (NVDA), Advanced Micro Devices (AMD), Micron (MU),
- Software & Cybersecurity : Adobe (ADBE), CrowdStrike (CRWD), Palo Alto (PANW), Cybersecurity ETF (BUG)
- Luxury & Apparel : LVMH (MC), Hermes (RMS), Nike (NKE)
- ETC : India, Vietnam, Japan (Take profit if BOJ hikes in Dec.)

Trading Idea (Trading when rebound)

- Big Tech : Apple (AAPL)
- Media : Netflix (NFLX), Pinterest (PINS), Disney (DIS),
- Semiconductors : ASML (ASML), Broadcom (AVGO)
- EV : Tesla (TSLA), Xpeng (XPEV)
- Midcap : Uber (UBER), ON Holding (ONON), Airbnb (ABNB), Oracle (ORCL), Lululemon (LULU), Chipotle (CMG), Zscaler (ZS)
- ETC : Korea, Samsung, SK Hynix, Xiaomi (1810 HK)

US : Valuation ไม่แพงมาก *รอย่อ* มาเป็นจังหวะซื้อ

S&P และ Nasdaq มีการปรับประมาณการกำไรขึ้น



S&P Forward PE อยู่เท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 19.1x



US : Key Risk Event

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม เดือน พ.ย.

- คืบวันที่ 1 พ.ย. : ติดตามการประชุม FOMC
 - ติดตามถ้อยแถลงของ Jerome Powell หากยังออกมาในโทนเข้มงวด อาจส่งผลให้ Bond Yield ปรับขึ้นและกดดันตลาดหุ้น
 - จากการสัมภาษณ์ล่าสุด (19 ต.ค.) Jerome มองว่า “เฟดจะยังคงมุ่งมั่นต่อพันธกรณีในการควบคุมเงินเฟ้อให้อยู่ในเป้าหมายของเฟดที่ระดับ 2%”
 - “การที่เฟดจะบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่ระดับ 2% อย่างยั่งยืนนั้น จำเป็นที่เศรษฐกิจจะต้องมีการขยายตัวต่ำกว่าแนวโน้มและตลาดแรงงานจะต้องชะลอตัว”

- คืบวันที่ 8 พ.ย. : ประมุขพันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปี
 - การประมุขพันธบัตรอายุ 5 ปี ในวันที่ 25 ต.ค. ส่งผลให้ 5Y Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น สู่ระดับ 4.899% ทำระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี
 - หากนักลงทุนสถาบันยังมอง FED ‘Higher for Longer’ อาจมีความต้องการยิลที่สูงขึ้น อาจส่งผลให้ Bond Yield ปรับขึ้นและกดดันตลาดหุ้น

- ก่อนวันที่ 17 พ.ย. : ติดตามการผ่านร่างงบประมาณ และความเสี่ยง Government Shutdown
 - นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มอง ประธานสภาคนใหม่ Mike Johnson อยู่ฝ่ายขวาและแข็งกร้าวกว่า Kevin McCarthy
 - Wall Street มอง Mike อาจออก Short-term Bill อีกครั้งเพื่อเลื่อนการเกิด Shutdown ไปเดือน ม.ค. ปีหน้า แต่ยังคงกดดันรัฐให้ลดรายจ่ายดังเดิม
 - Morgan Stanley มองการเกิด Shutdown ส่งผลกระทบจำกัดต่อ GDP และตลาดหุ้น แต่เพิ่มความผันผวนให้ Bond Yield ราว 4-3%

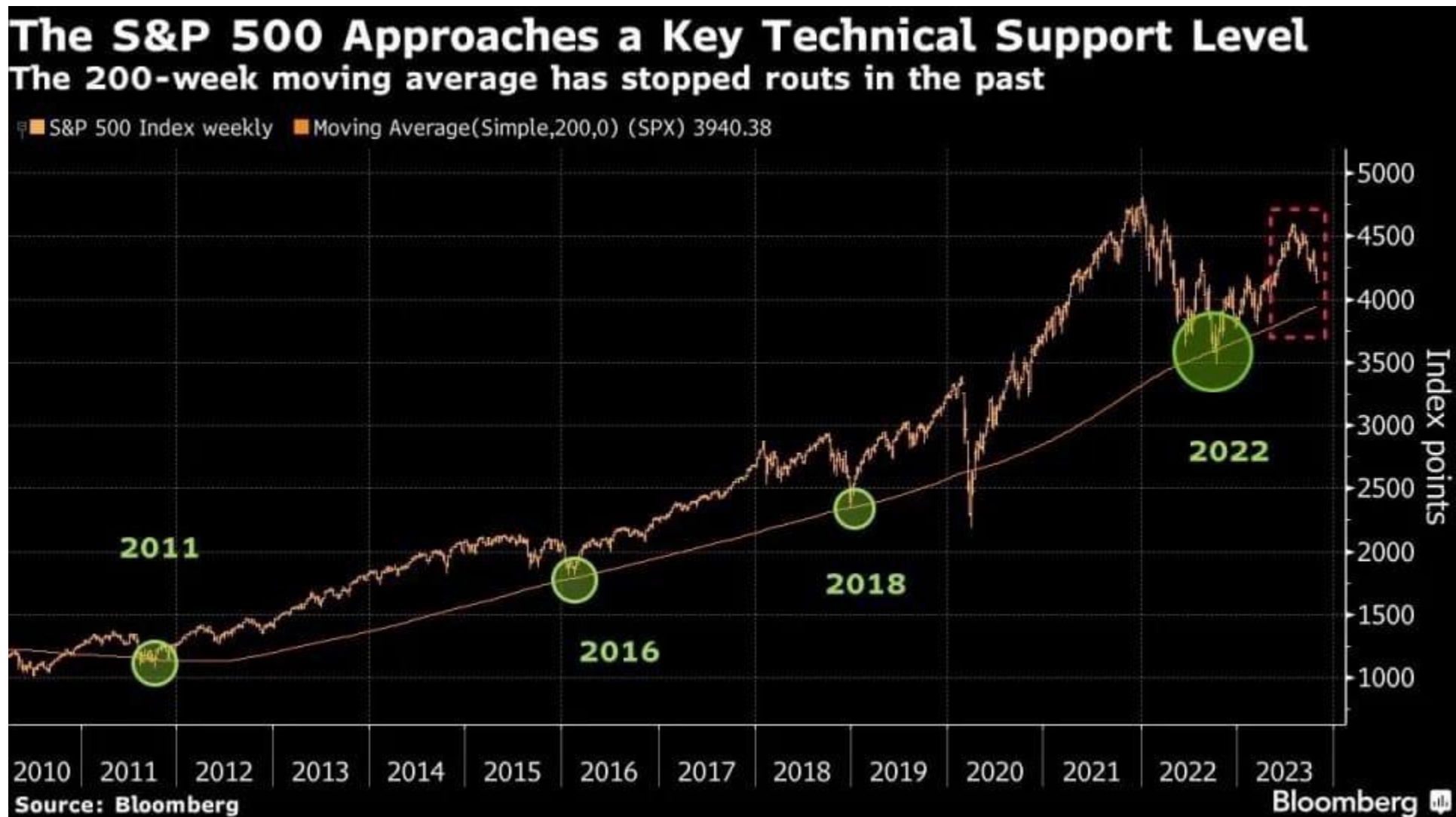
Most Anticipated Earnings Releases

for the week beginning
October 30, 2023

Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open
<small>SOFI</small> 	<small>ANET</small> 	<small>PFE</small> 	<small>AMD</small> 	<small>NCLH</small> 	<small>PYPL</small> 	<small>PLTR</small> 	<small>AAPL</small> 	<small>FUBO</small>
<small>MCD</small> 	<small>PINS</small> 	<small>CAT</small> 	<small>FSLR</small> 	<small>CVS</small> 	<small>ROKU</small> 	<small>SHOP</small> 	<small>BLOCK</small> 	<small>ENB</small>
<small>ON</small> 	<small>RIG</small> 	<small>JBLU</small> 	<small>CZR</small> 	<small>HUM</small> 	<small>QCOM</small> 	<small>LLY</small> 	<small>DKNG</small> 	<small>CBOE</small>
<small>WDC</small> 	<small>AGNC</small> 	<small>CCJ</small> 	<small>PAYC</small> 	<small>GNRC</small> 	<small>SMCI</small> 	<small>NVO</small> 	<small>CVNA</small> 	<small>EOG</small>
<small>HSBC</small> 	<small>VFC</small> 	<small>AMGN</small> 	<small>LUMN</small> 	<small>W</small> 	<small>SEDG</small> 	<small>MOD</small> 	<small>FTNT</small> 	<small>CNK</small>
<small>JKS</small> 	<small>LSCC</small> 	<small>ETN</small> 	<small>LTHM</small> 	<small>KHC</small> 	<small>ABNB</small> 	<small>CROX</small> 	<small>SBUX</small> 	<small>CAH</small>
<small>XPO</small> 	<small>WOLF</small> 	<small>BP</small> 	<small>GRBK</small> 	<small>EL</small> 	<small>ETSY</small> 	<small>GOLD</small> 	<small>COIN</small> 	<small>IEP</small>
<small>ACDVF</small> 	<small>ACGL</small> 	<small>MPC</small> 	<small>OKE</small> 	<small>APL</small> 	<small>MELI</small> 	<small>PENN</small> 	<small>PXD</small> 	<small>PAA</small>
<small>CHKP</small> 	<small>MPWR</small> 	<small>ZBRA</small> 	<small>AIZ</small> 	<small>BLDR</small> 	<small>ALB</small> 	<small>CI</small> 	<small>NET</small> 	<small>FLGT</small>
<small>DQ</small> 	<small>PSA</small> 	<small>BUD</small> 	<small>MTCH</small> 	<small>SPWR</small> 	<small>ELF</small> 	<small>COP</small> 	<small>FDUS</small> 	<small>WPC</small>

<http://eps.sh/cal>

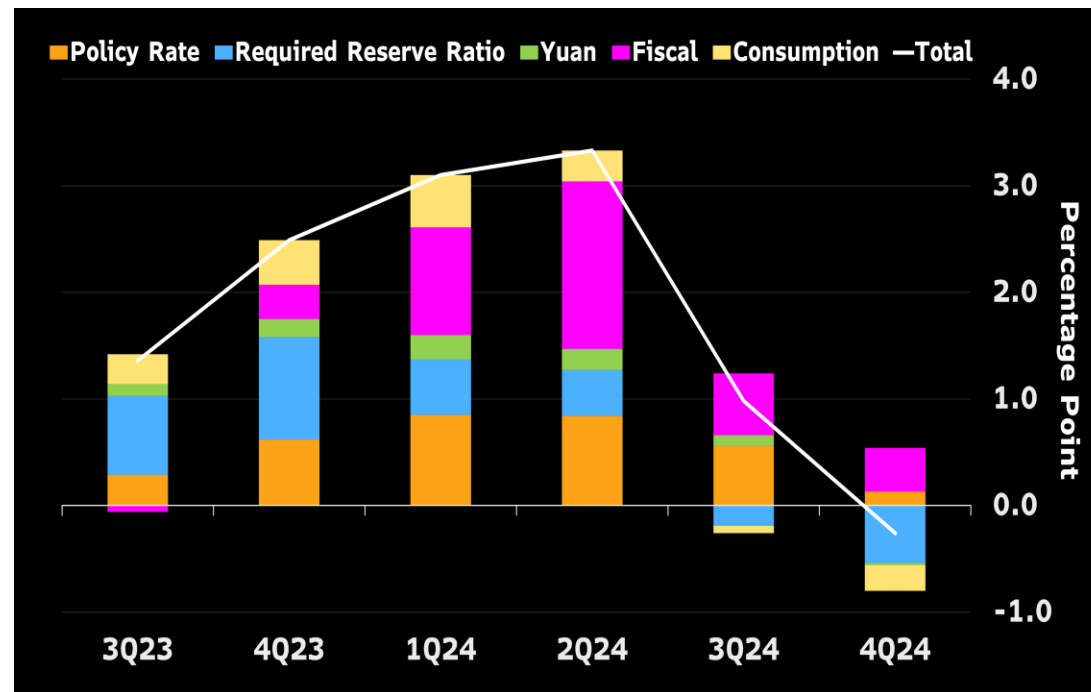
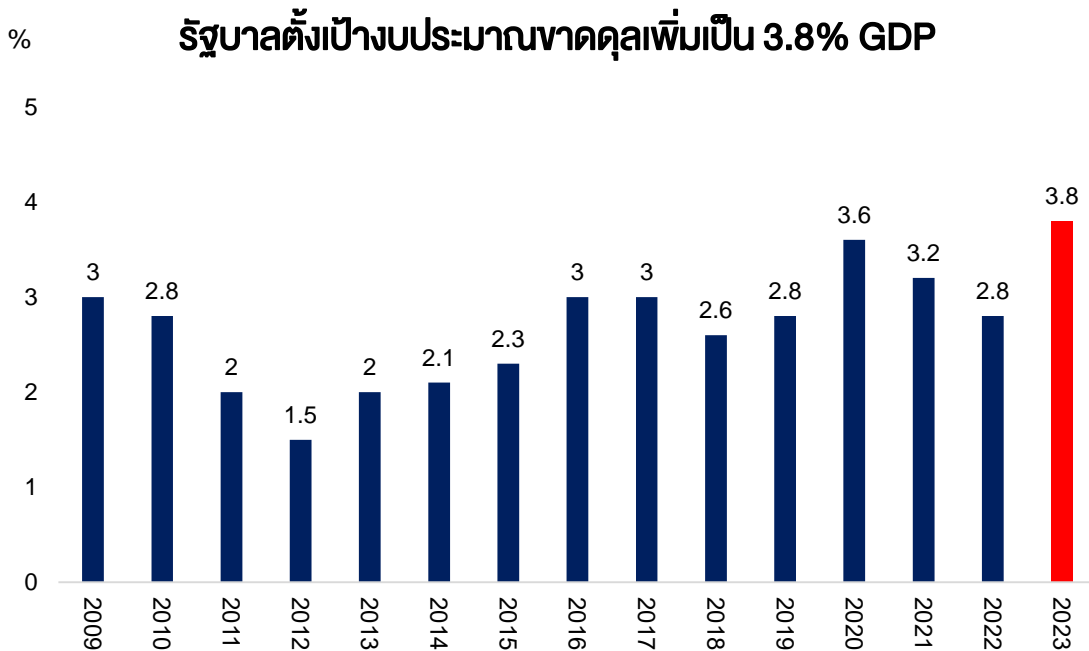
US : จับตาแนวรับ 200 weeks ที่ 3,940 จุด





CHINA Market

CH : กระตุ้นเศรษฐกิจส่งผลบวก GDP 0.5% ปีหน้า จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน



- สภานิติบัญญัติของจีนได้มีการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่โดยเป็นการออกพันธบัตรจากรัฐบาลกลางมูลค่า 1 ล้านล้านหยวน หรือคิดเป็น 0.8% ของ GDP ใน 4Q23 ส่งผลให้เงินจะขยายการขาดดุลจาก 3.0% สู่ระดับ 3.8% โดยจะเน้นลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน
- Bloomberg Economic เผยการออก sovereign bonds จำนวน 1 ล้านล้านหยวนจะช่วยให้เศรษฐกิจจีนขยายตัวได้ 0.1%YY ใน 4Q23 และ 0.5%YoY ในปี 2024
- หากภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในช่วงปลายปีนี้ โดยการลดดอกเบี้ยนโยบาย 10 bps รวมถึงลด RRR ลง 25bps จะช่วยให้ GDP ขยายตัวเพิ่มขึ้น 1.9 ppts ใน 2H2023 และ 1.8 ppts ในปี 2024

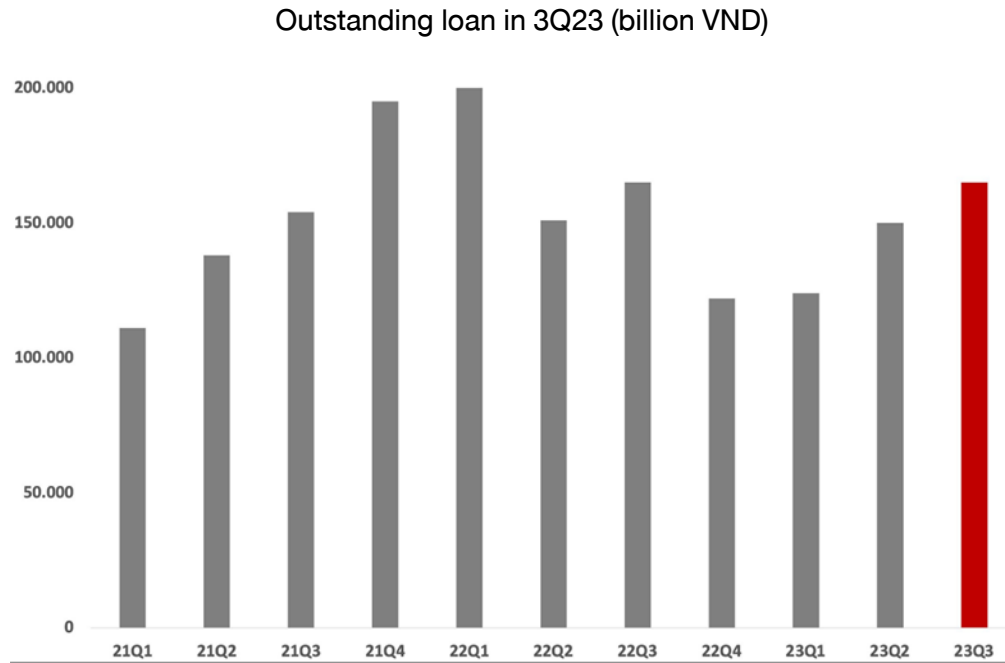
CH : HSI มักมีค่าเฉลี่ยในการปรับตัวลงราว 7%





Vietnam Market

VN : เกิด margin call ในหุ้นกลุ่ม Vingroup (VHM, VIC, VRE)



- Vingroup (VIC) ออกหุ้นกู้แปลงสภาพมูลค่า \$250 ล้าน ในสกุลเงินดอลลาร์ ที่อัตราดอกเบี้ยหน้าตั้ง 10% ครบกำหนดในปี 2028 และสามารถเปลี่ยนเป็นหุ้น Vinhomes (VHM) ได้ที่ราคา 51,635 ดอก (สูงกว่าราคาตลาดราว 28%)
- ขณะที่ Vietcap กล่าวว่า นักลงทุนที่เข้าซื้อตราสารหนี้ดังกล่าว ได้มีการขายหุ้นในตลาด ซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ Heading พอร์ต ส่งผลให้มีแรงขายปริมาณมากในช่วงเช้า และเกิด margin call ตามมาในกลุ่ม Vingroup
- ทั้งนี้ในวันที่ 16 กันยายน 2021 ได้มีเหตุการณ์ที่คล้ายกัน โดย Vingroup มีการออกตราสารหนี้แปลงสภาพในหุ้น Vinpearl จำนวน \$425 ล้าน ส่งผลให้มีแรงขายหุ้น VIC ออกมา 16.8 ล้านหุ้น ขณะที่ราคาหุ้นปิดลบ 3.94% แต่ตลาดหุ้นเวียดนามปิดที่ 0%
- ฝ่ายกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ แนะนำ wait and see เนื่องจากมองตลาดเวียดนามอาจมีความผันผวนระยะสั้นต่อไป จากการที่นักลงทุนรายย่อยมีการใช้ margin ระดับสูง ขณะที่ปัจจัยจาก bond yield สหรัฐที่ปรับขึ้น ส่งผลกระทบเชิงลบต่อตลาดเวียดนาม
- ทั้งนี้ประเมินมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2023 ที่ 1,236 จุดเช่นเดิม

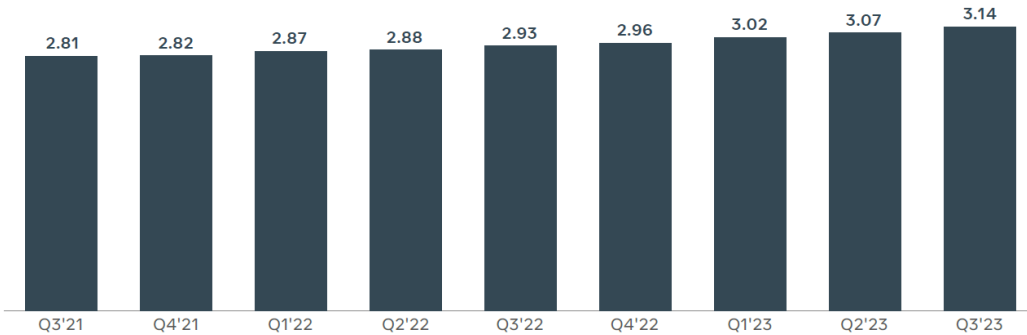


Stock Focus

Meta Platforms (META US)

Family Daily Active People (DAP)

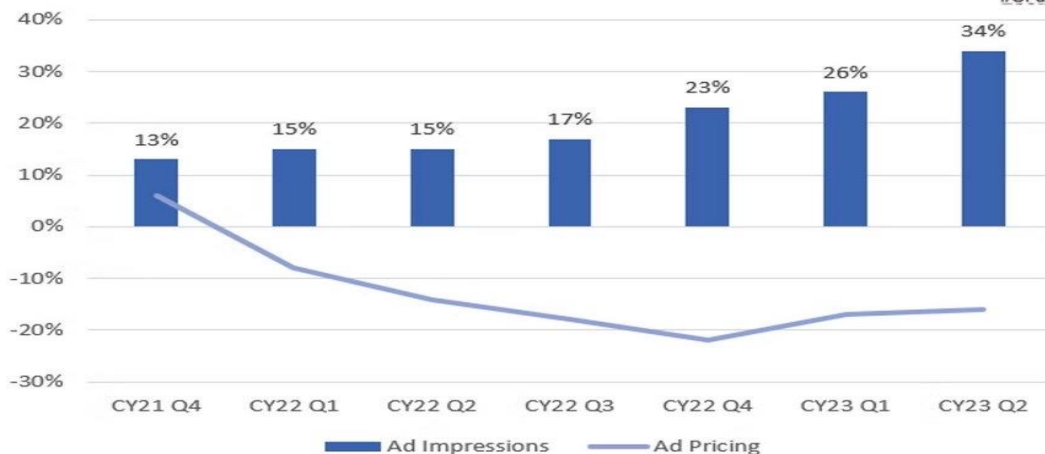
In Billions



DAP/MAP

Quarter	DAP/MAP (%)
Q3'21	78%
Q4'21	79%
Q1'22	79%
Q2'22	79%
Q3'22	79%
Q4'22	79%
Q1'23	79%
Q2'23	79%
Q3'23	79%

Meta Ad Impressions & Ad Pricing Growth, YoY

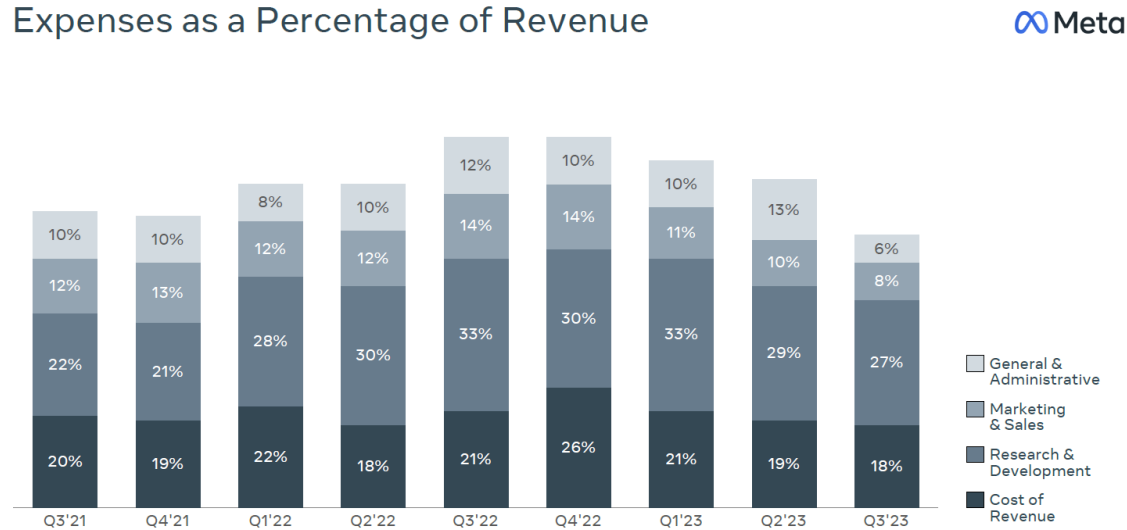


Meta Highlights

- รายได้รวมอยู่ที่ \$3.42 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 23% YoY ตีกว่าคาดที่ \$3.35 หมื่นล้าน แบ่งเป็นรายได้หลักจาก
 - Family of Apps อยู่ที่ \$3.39 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 24% YoY ตีกว่าคาดที่ \$3.31 หมื่นล้าน
 - รายได้ Reality Labs อยู่ที่ \$210 ล้าน ลดลง 26% YoY น้อยกว่าคาดที่ \$313.4 ล้าน
- จำนวนผู้ใช้งาน Facebook ต่อวัน (daily active users) อยู่ที่ 2.09 พันล้าน เพิ่มขึ้น 5.6% YoY ตีกว่าคาดที่ 2.07 พันล้าน
- จำนวนโฆษณาที่แสดงออกมา (Ad impressions) เพิ่มขึ้น 31% YoY เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่เพิ่มขึ้น 17% YoY ตีกว่าคาดที่ 29.6% YoY
 - ราคาเฉลี่ยต่อโฆษณาปรับตัวลดลง 6% YoY เทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ลดลง 18 YoY ตีกว่าคาดที่มองว่าจะลดลง 8.94% YoY
- กำไรจากการดำเนินงานในส่วน Family of Apps อยู่ที่ \$1.75 หมื่นล้าน ไตขึ้น 87% YoY ตีกว่าคาดที่ \$1.52 หมื่นล้าน ได้แรงหนุนจากอัตรากำไรที่เพิ่มมาอยู่ที่ 40% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ 20% และตีกว่าคาดที่ 33.9%
- EPS อยู่ที่ \$4.39 เทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ \$1.64

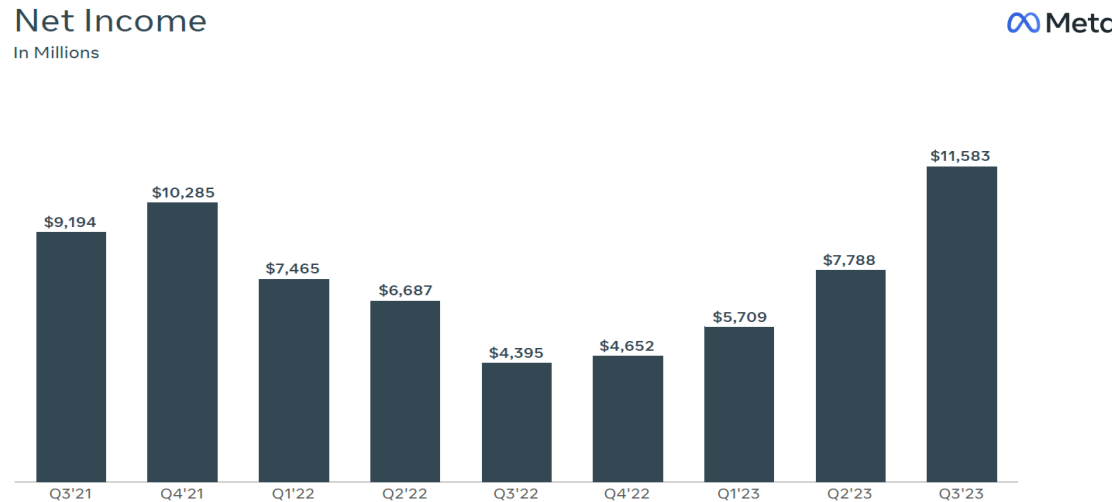
Meta Platforms (META US)

Expenses as a Percentage of Revenue



Net Income

In Millions



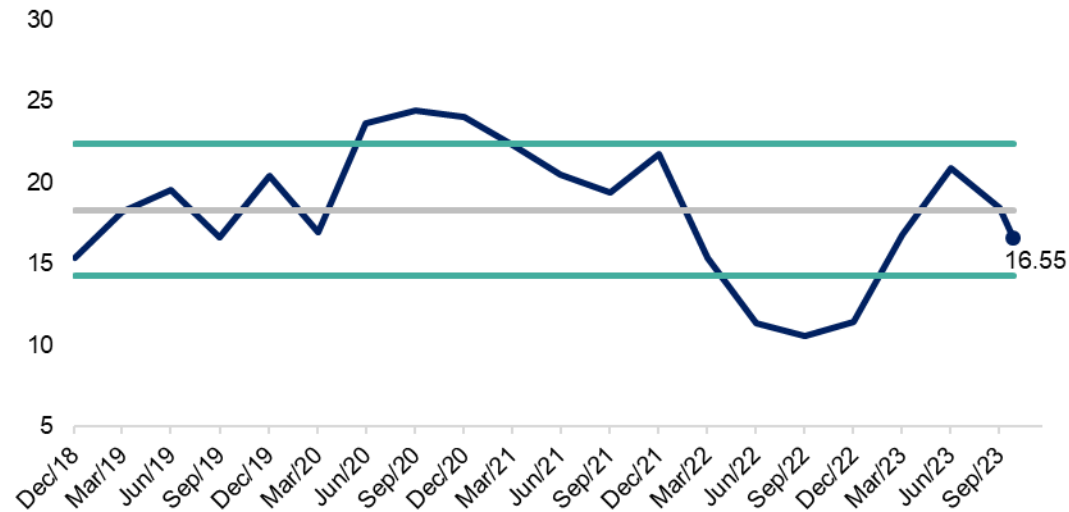
Breakdowns

- แนวโน้มสำหรับปี 2024 มองค่าใช้จ่ายอยู่ในช่วง \$9.4 หมื่นล้าน-\$9.9 หมื่นล้าน เทียบกับนักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ \$9.65 หมื่นล้าน ขณะที่มองค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) อยู่ในช่วง \$3.0 หมื่นล้าน-\$3.5 หมื่นล้าน เทียบกับนักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ \$3.43 หมื่นล้าน
- นอกจากนั้นบริษัทยังเผยถึงการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ Infrastructure ที่สูงขึ้น เช่นเดียวกับเงินเดือนพนักงานที่ปรับตัวขึ้น พร้อมกับการจ้างพนักงานที่มีความสามารถที่โดดเด่นเข้ามาเพิ่ม
- ขณะที่การขาดทุนในส่วน Reality Labs ยังคงเพิ่มขึ้นในปีนี้ และในปีหน้า จากการมุ่งเน้นพัฒนาทั้ง AR และ VR รวมถึงการลงทุนในสกุลอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับระบบนิเวศที่มีอยู่
- ขณะที่ CapEX ที่เพิ่มขึ้นมาจากลงทุนในเซิร์ฟเวอร์ ซึ่งรวมถึงฮาร์ดแวร์ที่เกี่ยวข้องกับ AI และ ไม่เกี่ยวกับ AI รวมถึง data centers ด้วย
- บริษัทใช้ประโยชน์จากการเชื่อมต่อในแต่ละแอปเข้าด้วยกันในการนำเสนอประสบการณ์ใหม่ๆ ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา เพื่อรักษาและดึงดูดผู้ใช้งาน ซึ่งสะท้อนความสำเร็จจากที่ผู้คนมีการใช้บริการทั้งหมดที่บริษัทมี
 - โดยอย่าง Reels ที่เป็นแพลตฟอร์มวิดีโอระยะสั้นเพื่อแข่งกับ TikTok ประสบความสำเร็จในการใช้งานที่เพิ่มขึ้นมากกว่า 40% ตั้งแต่มีการเปิดตัวบนอินสตาแกรม ซึ่งอาจจะเป็นปัจจัยหนุนในการมุ่งสร้างรายได้เร็วกว่าที่คาดไว้
 - ขณะที่ Threads รูปแบบการแพลตฟอร์มข้อความสั้นๆเพื่อมาแข่งกับ Twitter มีผู้ใช้งานเฉลี่ยต่อเดือนอยู่ที่ประมาณ 100 ล้านและกำลังมุ่งเน้นการเติบโตของชุมชนมากขึ้น
 - ในส่วนธุรกิจ messaging มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และเชื่อว่าจะมีอีก 1 เสาหลักของธุรกิจ จากจำนวนผู้ใช้งานและธุรกิจมากกว่า 600 ล้านการสนทนาในแต่ละวัน

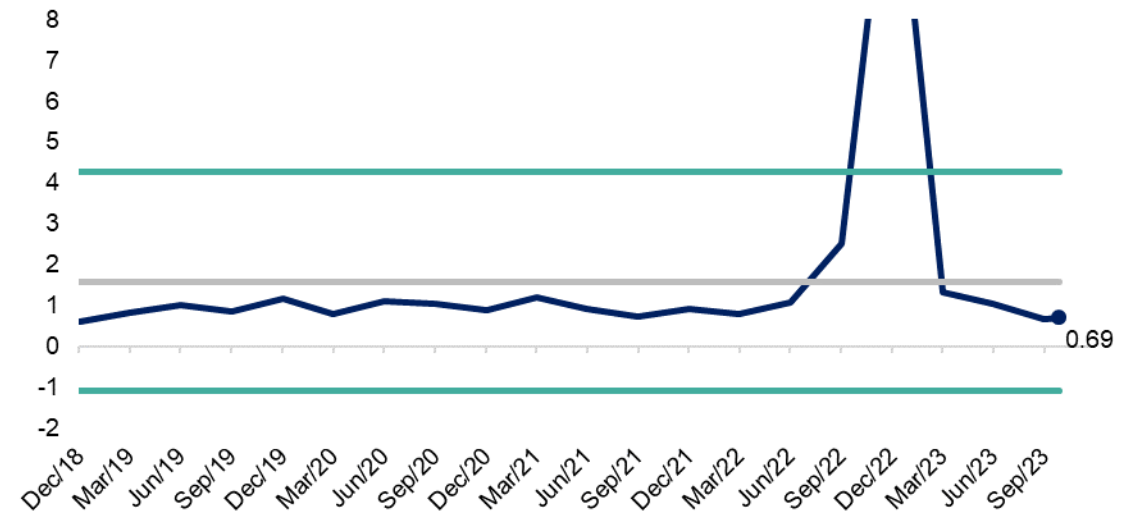


Meta Platforms (META US)

P/E (NTM) Ratio



PEG Ratio



Analyst Comments

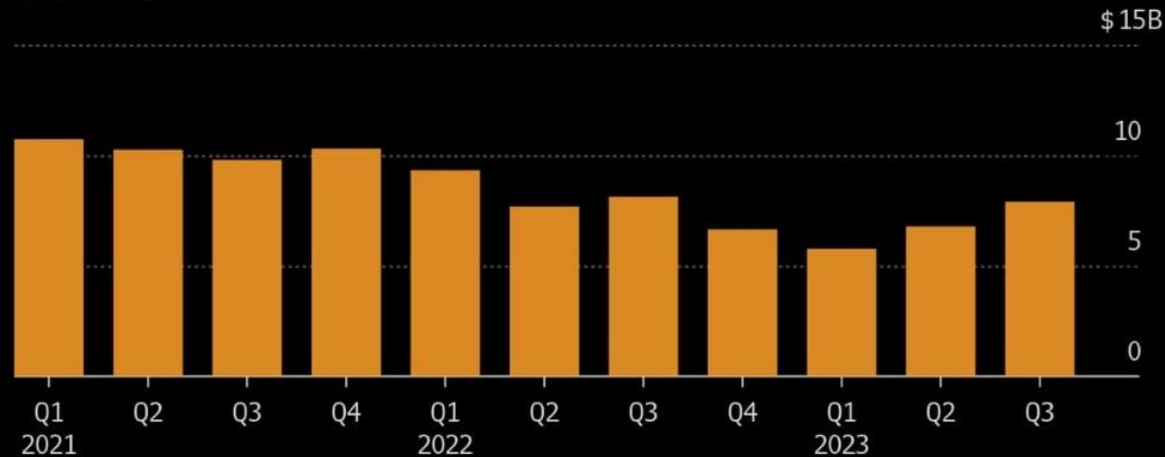
- Baird (Outperform, ราคาเป้าหมาย \$355) : ผลประกอบการรายได้ออกมาตามความคาดหวังที่สูง และอัตรากำไรที่ต่ำกว่าคาดเป็นสิ่งที่น่าชื่นชมสะท้อนถึงกลยุทธ์ที่เน้นถึงปีที่มีประสิทธิภาพ ขณะที่แนวโน้มไตรมาส 4 สอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาด บริษัทยังคงมีการดำเนินการใช้จ่ายอย่างมีวินัยพร้อมกับการลงทุนในส่วนที่สำคัญ
- Jefferies (Buy, ราคาเป้าหมาย \$400) : ผลประกอบการออกมามากกว่าที่คาดหวังไว้สูง รวมถึงการเข้าถึงของผู้ใช้งานในแอปทั้งหมด ที่ทำได้อย่างน่าประทับใจ
- Evercore ISI (Outperform, ราคาเป้าหมาย \$435) : รายได้ทำได้ดีกว่าคาดประมาณหนึ่ง ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานดีกว่าคาดมากกว่า 20% แนวโน้มการใช้จ่ายออกมาต่ำกว่าที่คาด สะท้อนถึงความเป็นไปได้ในส่วนของอัตรากำไรที่จะขยายตัว และตอกย้ำการมุ่งเน้นในการเป็นปีที่เน้นประสิทธิภาพ

Intel (INTC US)

Intel PC Unit Shows Signs of Rebounding

Personal computer market had been swamped with inventory

■ Quarterly revenue



Source: Company data

Bloomberg

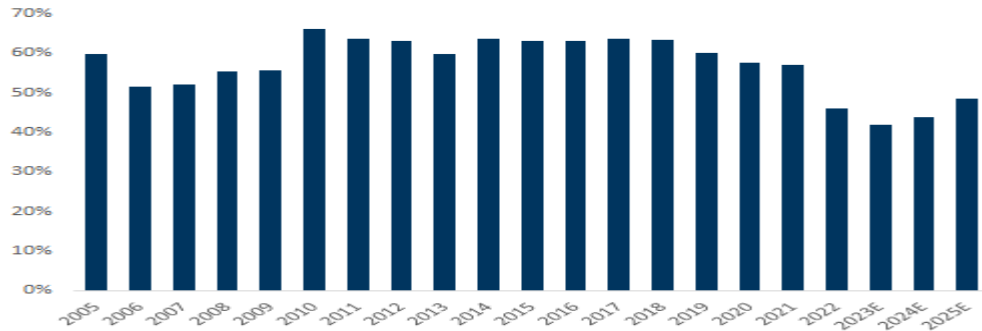
Highlights

- ผลประกอบการไตรมาส 3 รายได้รวมอยู่ที่ \$1.42 หมื่นล้าน หดตัว 7.7% YoY แต่ดีกว่าคาดที่ \$1.35 หมื่นล้าน แบ่งเป็น
 - รายได้หลักจาก Client Computing อยู่ที่ \$7.78 พันล้าน ลดลง 3.22% YoY แต่ดีกว่าคาดที่ \$7.35 พันล้าน
 - รายได้ Datacenter & AI อยู่ที่ \$3.8 พันล้าน ลดลง 10.36% YoY น้อยกว่าคาดที่ \$3.94 พันล้าน
 - รายได้ Network & Edge อยู่ที่ \$1.45 พันล้าน ลดลง 32.02% YoY ต่ำกว่าคาดที่ \$1.37 พันล้าน
 - รายได้ Mobileye อยู่ที่ \$530 ล้าน เพิ่มขึ้น 17.78% YoY
 - รายได้ Foundry Services อยู่ที่ \$311 ล้าน เพิ่มขึ้น 298.72% YoY ดีกว่าคาดที่ \$254.4 ล้าน
- หนุนให้ Adj EPS ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 41 เซนต์ เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ 37 เซนต์ และดีกว่าคาดที่ 21 เซนต์

Intel (INTC US)

Exhibit 2 : We model yoy improvements in gross margins through 2025, although still well below historical levels as well as the company's long-term target of 60%

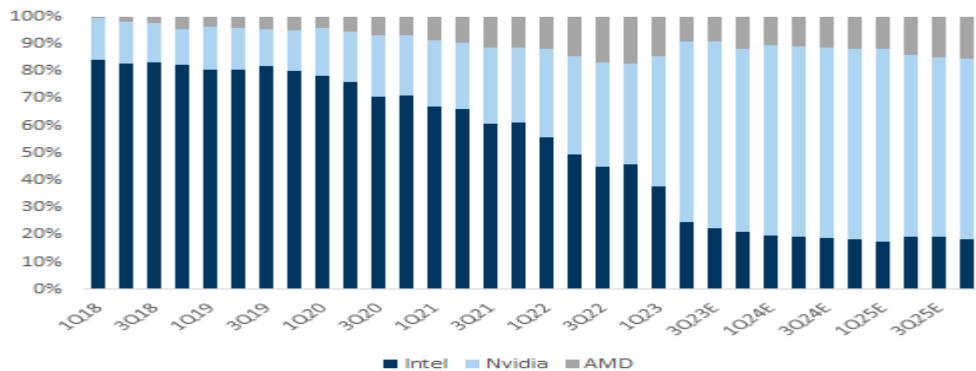
Intel non-GAAP gross margin (annual)



Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 3 : Intel's share of the Data Center Compute market has declined from ~83% five years ago to ~25% today

Datcenter Compute Wallet Share



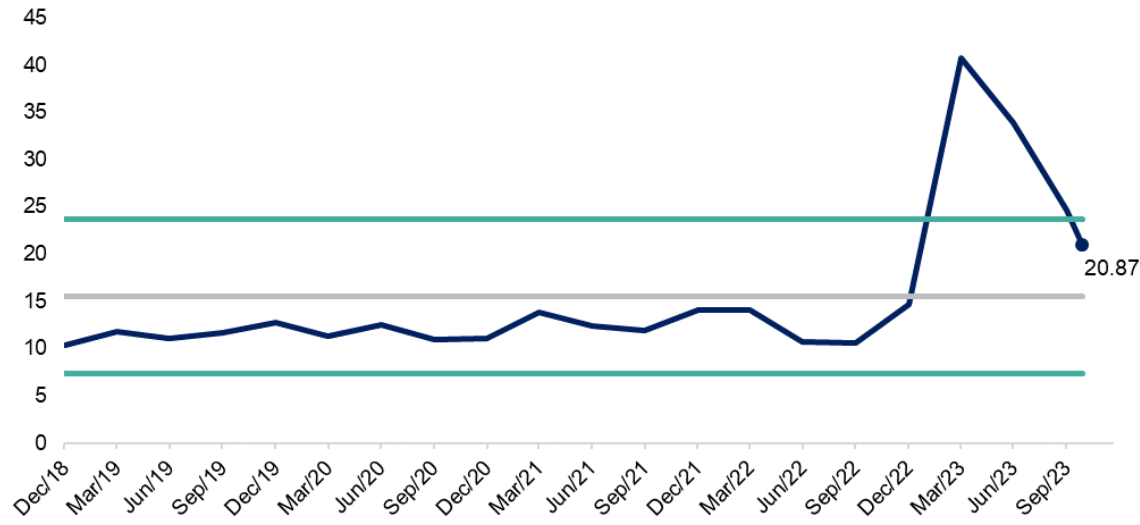
Source: Mercury, Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Breakdowns

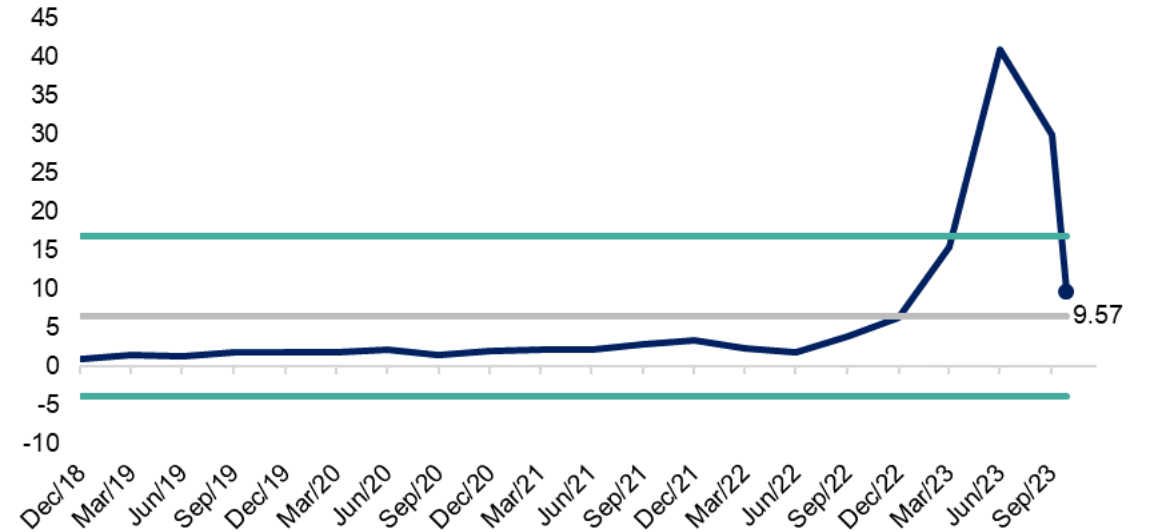
- กำไรที่เพิ่มขึ้นได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ทำได้ดีกว่าคาดที่ระดับ 45.8% และ 13.6% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับนักวิเคราะห์คาดที่ 43.1% และ 8.01%
- สำหรับไตรมาส 4 บริษัทมองรายได้จะกลับมาเติบโต อยู่ในช่วง \$1.46 หมื่นล้าน-\$1.56 หมื่นล้าน ตีกว่าคาดที่ \$1.44 หมื่นล้าน ได้แรงหนุนจากตลาด Personal computer ที่ปรับตัวได้ดีขึ้น พร้อมกับ Line ผลิตภัณฑ์ที่มีการแข่งขันที่มากขึ้น และมอง Adj EPS อยู่ที่ 44 เซนต์ ตีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ 31 เซนต์
- บริษัทกล่าวถึงตลาด PC ที่เป็นธุรกิจใหญ่สุดในเชิงจำนวนการส่งมอบของบริษัท ที่มองว่าได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วจากก่อนหน้านี้ที่โดนผลกระทบจากสินค้าคงคลังที่มากเกินไป เช่นเดียวกับธุรกิจ data center ที่ปรับตัวได้ดีขึ้น สำหรับชิปเซิร์ฟเวอร์ พร้อมทั้งการเติบโตของลูกค้าที่มองหาบริการการผลิต ที่ช่วยเร่งกำไรขั้นต้นให้ออกมาดีกว่าคาด ถึงแม้จะมีแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดชิป data center จากคู่แข่งอย่าง Nvidia ขณะที่ทาง CEO กล่าวถึงความสนใจในชิป AI “Gaudi” ที่ปัจจุบันมีความต้องการแข่งขันที่หายไปแล้ว
- ผู้บริหารเตือนว่าอาจจะต้องใช้เวลานานถึงปีหน้า จึงจะเห็นอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ที่ถึงแม้อัตรากำไรขั้นต้นจะดีกว่าคาด แต่อยู่เพียงระดับแถว 40% เมื่อเทียบกับในอดีตที่อยู่ในระดับสูงมากกว่า 60% จากการลงทุนในการผลิตในช่วงที่ผ่านมา เพื่อมุ่งเน้นสู่การ turnaround ตามแผนกลยุทธ์ที่ผู้บริหารตั้งเป้าไว้
- บริษัทกล่าวถึงธุรกิจรับจ้างผลิตชิป ที่มีจำนวนลูกค้า 3 ราย และทาง CEO ได้กล่าวกับทาง Reuters ว่าคาดจะปิดดีลกับลูกค้ารายที่ 4 สำหรับกระบวนการผลิตที่ล้ำสมัยอย่าง 18A ที่มีแผนจะเริ่มผลิตในช่วงปลายปี 2024 ได้ภายในสิ้นปีนี้ อย่างไรก็ตามบริษัทไม่ได้กล่าวถึงจำนวนชิปที่มีการผลิตให้กับบริษัทเหล่านี้ แต่กล่าวถึงลูกค้ารายแรกที่มีการเงินล่วงหน้ามาก่อนแล้ว ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่และสำคัญ ขณะที่ลูกค้าอีกสองรายมีความสำคัญเช่นกัน แต่ไม่ได้ใหญ่เท่ากับรายแรก
- นอกจากนั้นทาง CEO กล่าวว่ายบริษัทกำลังอยู่ในขั้นตอนพูดคุยกับลูกค้าใหม่อีก 6 ราย สำหรับธุรกิจ advanced packaging

Intel (INTC US)

P/E (NTM) Ratio



PEG Ratio



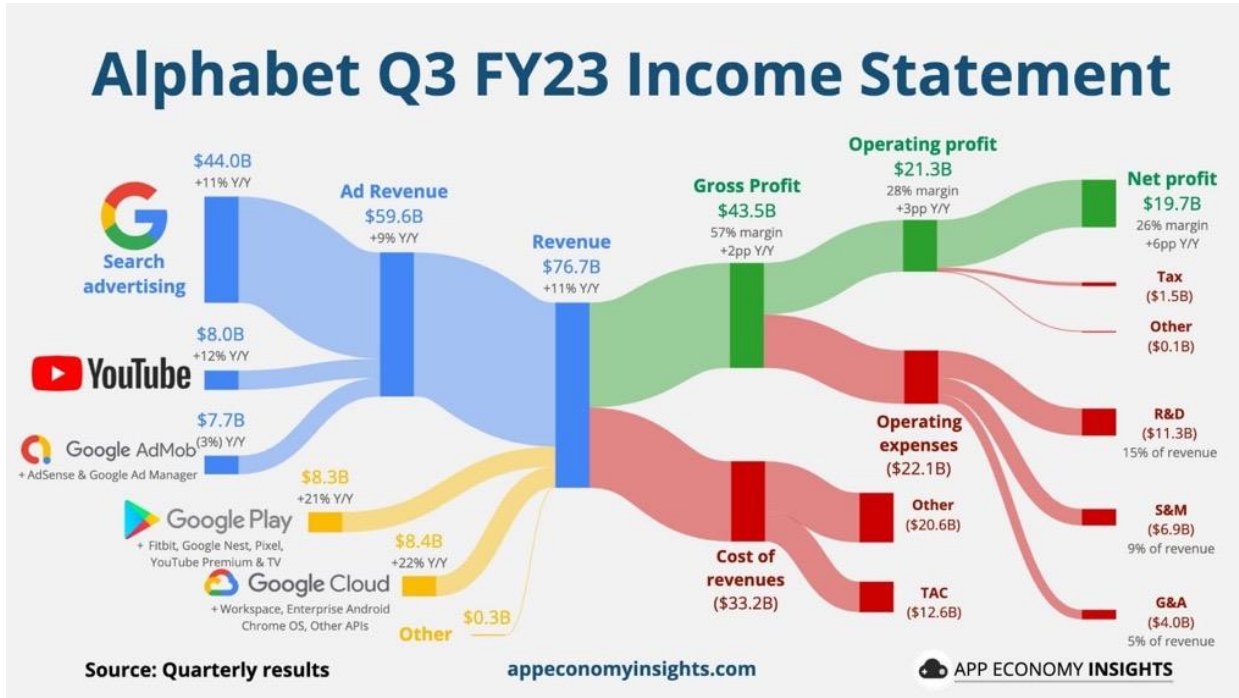
Analyst Comments

- HSBC (ปรับคำแนะนำขึ้นมาจาก Hold จากเดิมที่ Reduce, ราคาเป้าหมาย \$33) : สาเหตุที่ปรับคำแนะนำขึ้นจากแนวโน้ม PC ที่ฟื้นตัว และการดำเนินงานบริหารที่ดี ถึงแม้จะมีความไม่แน่นอนต่อการฟื้นตัวของ data center อยู่ก็ตาม ขณะที่คาดการณ์ไตรมาส 4 ส่วนใหญ่ดูแข็งแกร่งจาก PCs ขณะที่ data center ยังคงมองเห็นการอ่อนตัว
- Morgan Stanley (Equal-weight, ปรับราคาเป้าหมายขึ้นมาจาก \$33 จากเดิมที่ \$33) : เห็นสัญญาณบวกจากการฟื้นตัวในระยะใกล้ สะท้อนจากระดับสินค้าคงคลังที่เห็นการฟื้นตัวในตลาด PC ขณะที่ Data center ยังคงมีความไม่แน่นอน ถึงแม้แนวทางเกี่ยวกับ AI จะดูแข็งแกร่งก็ตาม

Alphabet (GOOGL US)

Highlights

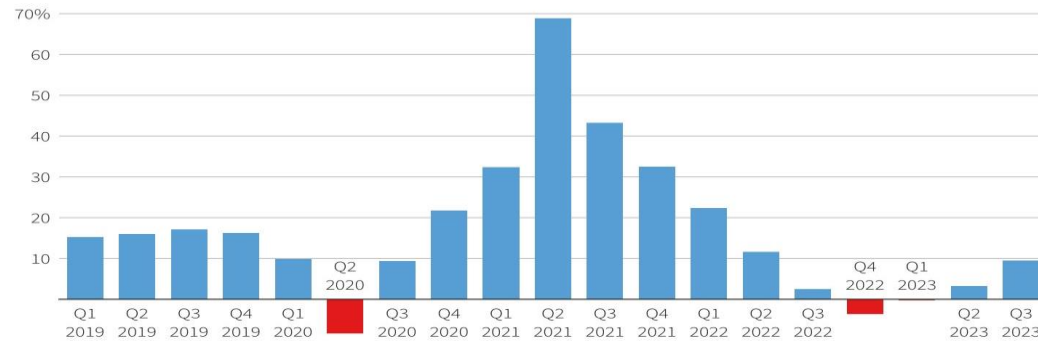
- ผลประกอบการไตรมาส 3 รายได้รวมอยู่ที่ \$7.67 หมื่นล้าน เติบโต 11% YoY ตีกว่าคาดที่ \$7.55 หมื่นล้าน แบ่งเป็นรายได้หลักอย่าง
 - รายได้ Google Services อยู่ที่ \$6.80 หมื่นล้าน เติบโต 11% YoY ตีกว่าคาดที่ \$6.69 หมื่นล้าน
 - รายได้ Google Cloud อยู่ที่ \$8.41 พันล้าน เติบโต 22.47% YoY น้อยกว่าคาดที่ \$8.6 พันล้าน
 - รายได้ Other Bets อยู่ที่ \$297 ล้าน ตีกว่าคาดที่ \$258.8 ล้าน
- กำไรจากการดำเนินงาน \$2.13 หมื่นล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$2.14 หมื่นล้าน อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรการดำเนินงานอยู่ที่ 28% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ 25%
 - กำไรการดำเนินงานจาก Google Services อยู่ที่ \$2.39 หมื่นล้าน ตีกว่าคาดที่ \$2.29 หมื่นล้าน
 - กำไรการดำเนินงานจาก Google Cloud อยู่ที่ \$266 ล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$433.6 ล้าน
 - Other Bets ขาดทุนจากการดำเนินงาน \$1.19 พันล้าน สอดคล้องกับที่คาดไว้ขาดทุน \$1.2 พันล้าน
- ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital Expenditure) \$8.06 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$8.81 พันล้าน
- กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$1.55 ตีกว่าคาดที่ \$1.45



Alphabet (GOOGL US)

Alphabet's ad revenue growth extends rebound

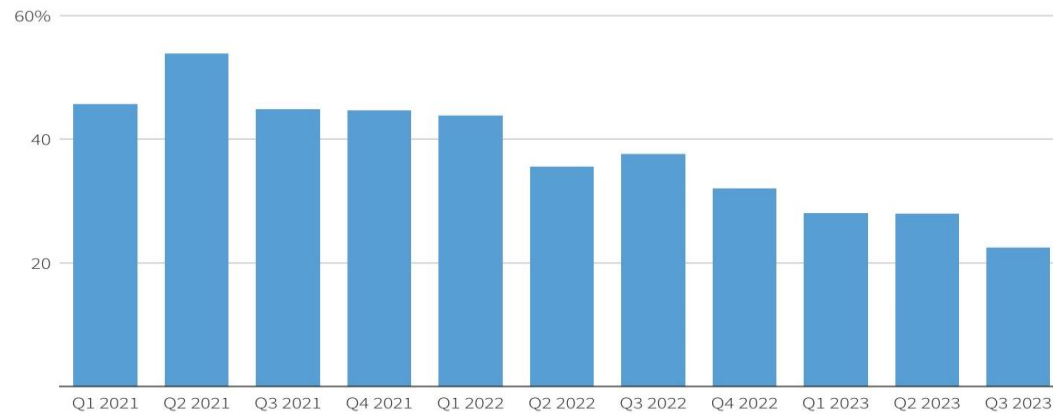
Analysts expect the Google-parent's ad rebound to continue on stronger demand for advertising



By Akash Sriram/@hoodieonveshti
Source: Company statements

Alphabet's cloud revenue growth continues slowdown

Google cloud's revenue growth slows due to stiff competition and a tough economy



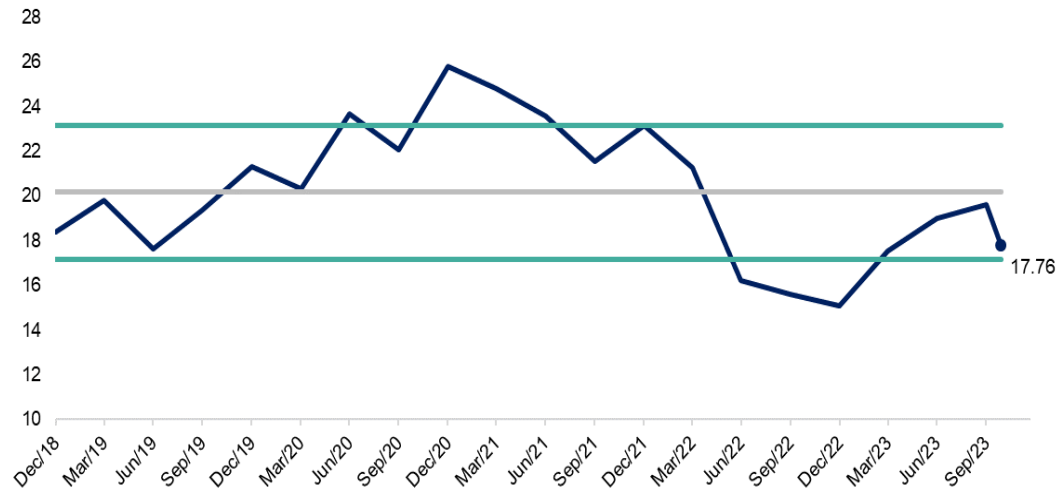
By Akash Sriram/@hoodieonveshti
Source: Company statements

Breakdowns

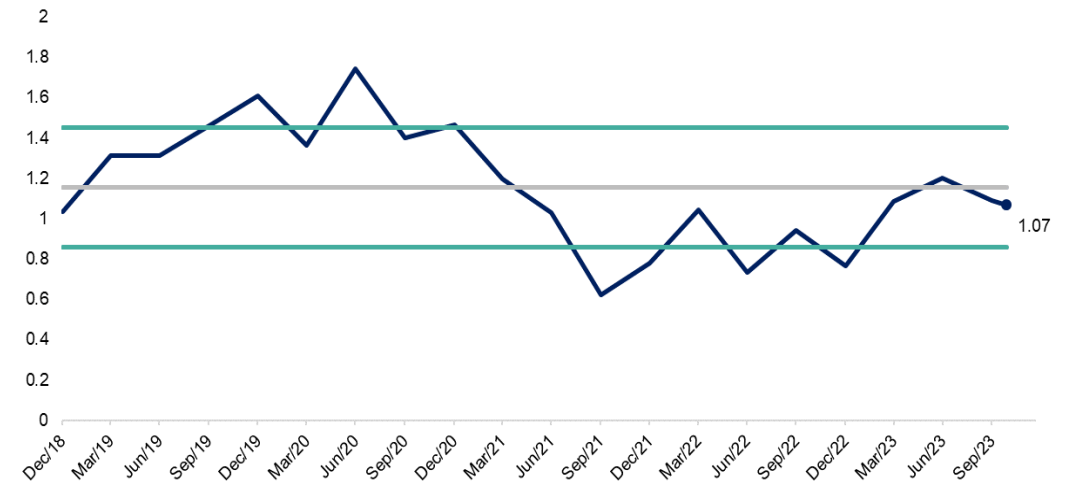
- รายได้หลักอย่าง Google services ได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ Search & Other ที่เร่งตัวจากความแข็งแกร่งใน retail vertical เช่นเดียวกับในฝั่ง Youtube ที่รายได้โฆษณาเร่งตัวขึ้นด้วยการเติบโตของแบรนด์เป็นวงกว้าง รวมทั้งยังได้ประโยชน์จากแนวโน้มจำนวนสมาชิก Youtube ที่ยังโดดเด่น (ได้กระแสตอบรับที่ดีจากการถ่ายทอด NFL Sunday Ticket)
- ในฝั่ง Cloud computing บริษัทยังคงตามผู้นำในตลาดอย่าง Amazon และ Microsoft ซึ่งบริษัทมีการขายพื้นที่ทั้งเซิร์ฟเวอร์และซอฟต์แวร์ให้กับลูกค้าองค์กร
 - ขณะที่ Google cloud ที่เพิ่งมีกำไรในช่วงต้นปีที่ผ่านมา จากการดึงคู่ธุรกิจสตาร์ทอัพที่เกี่ยวข้องกับ AI กลับกลายเป็นมีแนวโน้มที่ชะลอลงในไตรมาสนี้ ทำให้เกิดความกังวลต่อช่องว่างระหว่างของบริษัทกับคู่แข่งที่อาจจะกว้างขึ้น
- ทำให้ถึงแม้การเติบโตและอัตรากำไรของ Google Cloud จะได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของแพลตฟอร์ม Cloud และ Google Workspace
 - แต่ถูกบดบังด้วยการ Optimization ของฝั่งลูกค้าและการลงทุนในอนาคต ที่บริษัทยังคงมุ่งมั่นในการลงทุน AI ที่เพิ่มขึ้นต่อในไตรมาส 4 และปีหน้า ส่งผลให้รายได้และอัตรากำไรออกมาน้อยกว่าคาด
- ทางด้าน CEO Sundar Pichai มีมุมมองที่ดีต่อผลประกอบการและแนวโน้มผลิตภัณฑ์ของบริษัทในไตรมาสนี้ ที่ถูกขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม AI ทั้งการ Search, YouTube, Cloud, อุปกรณ์ Pixel และอื่นๆ โดยยังแสดงถึงการมุ่งมั่นไปที่การพัฒนา AI ให้มีประโยชน์สำหรับทุกคนมากยิ่งขึ้น ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าตื่นตัวและมีอีกหลายอย่างที่ตามมาต่อจากนี้

Alphabet (GOOGL US)

P/E (NTM) Ratio



PEG Ratio



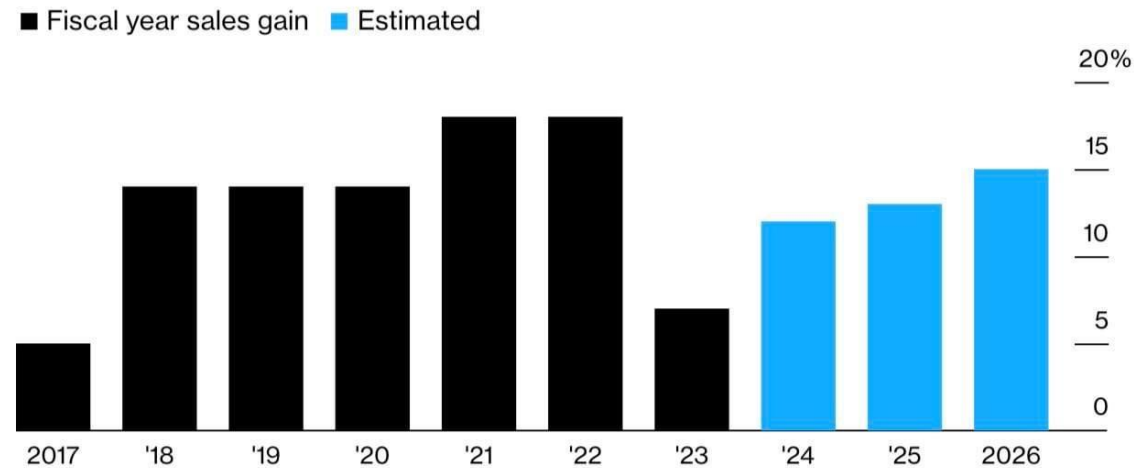
Analyst Comments

- Jefferies (Buy, ราคาเป้าหมาย \$165) : ผลประกอบการดีกว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดจากใน Search และ Youtube แต่พลาดเป้าหมายในส่วน Cloud ทำให้ราคาหุ้นตอบสนองในทางลบสะท้อนความคาดหวังที่ต้องการเห็นผลประกอบการที่สดใสหลังจากราคาปรับตัวได้ดีตั้งแต่ต้นปี
- Evercore ISI (Outperform ราคาเป้าหมาย \$160) : ราคาตอบสนองในทางลบจากในส่วนของ Cloud ที่รายได้พลาดจากนักวิเคราะห์คาด รวมทั้งไม่มีสิ่งที่บ่งชี้ถึงความมั่นคงในส่วนนี้ซึ่งเป็นที่น่าประหลาดใจ
- Truist Securities (Buy, ราคาเป้าหมาย \$160) : ผลลัพธ์ที่แข็งแกร่งสะท้อนถึงความยืดหยุ่นจาก Search และ Youtube ถึงแม้ Cloud จะทำได้น้อยกว่าคาดก็ตาม สะท้อนถึงการเติบโตในอัตราเร่ง YoY ที่ชะลอลง

Microsoft (MSFT US)

Microsoft Sales Growth Poised to Rebound in Coming Years

Revenue set to return to double-digit increases after slower 2023

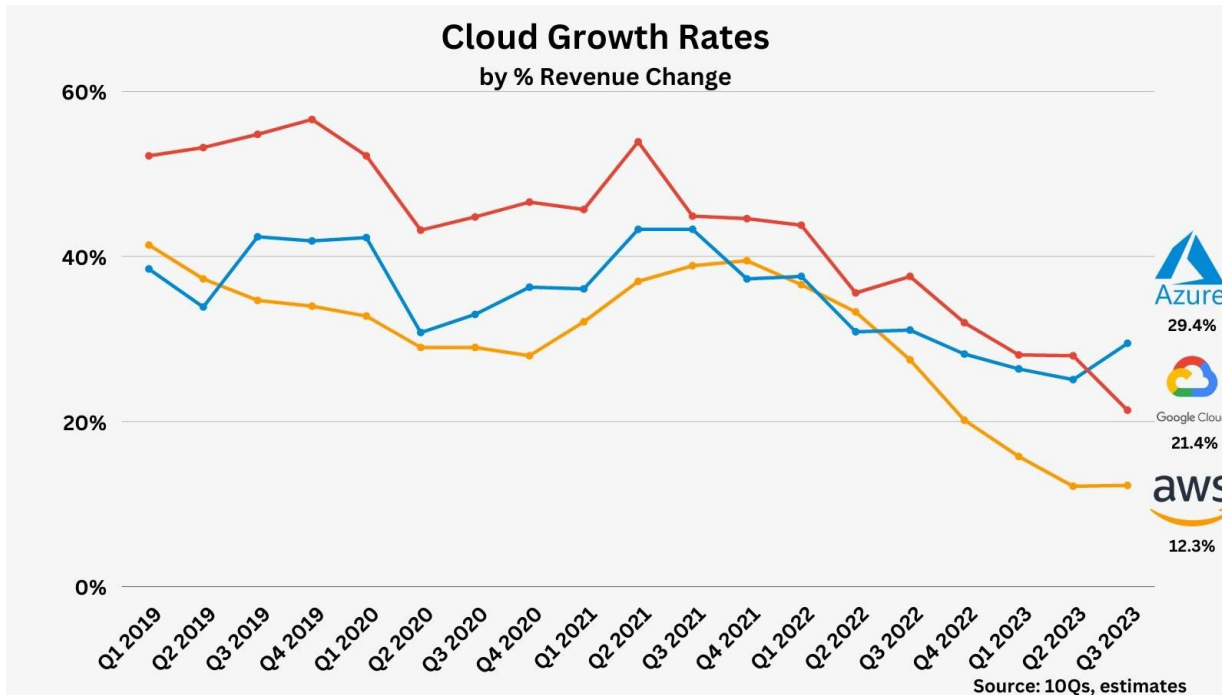


Sources: Company reports, Bloomberg

Highlights

- ผลประกอบการไตรมาส 1 ปีบัญชี 2024 (สิ้นสุด กันยายน 23) รายได้รวมอยู่ที่ \$5.65 หมื่นล้าน เติบโต +13% YoY สูงกว่าคาดที่ \$5.45 หมื่นล้าน แบ่งเป็น
 - รายได้ productivity and business processes \$1.86 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 13% YoY ตีต่ำกว่าคาดที่ \$1.83 หมื่นล้าน
 - รายได้ Intelligent Cloud อยู่ที่ \$2.42 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 19% YoY ตีต่ำกว่าคาดที่ \$1.83 หมื่นล้าน
 - รายได้ personal computing อยู่ที่ \$1.37 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 3% YoY ตีต่ำกว่าคาดที่ \$1.29 หมื่นล้าน
- รายได้ Cloud อยู่ที่ \$3.18 หมื่นล้าน เติบโต 24% YoY ตีต่ำกว่าคาดที่ \$3.12 หมื่นล้าน
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$2.69 หมื่นล้าน เติบโต +25% YoY ตีต่ำกว่าคาดที่ \$2.41 หมื่นล้าน
- กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.99 สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ \$2.35 เป็นการเติบโตเร่งโตขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3 และตีต่ำกว่าคาดที่ \$2.65

Microsoft (MSFT US)

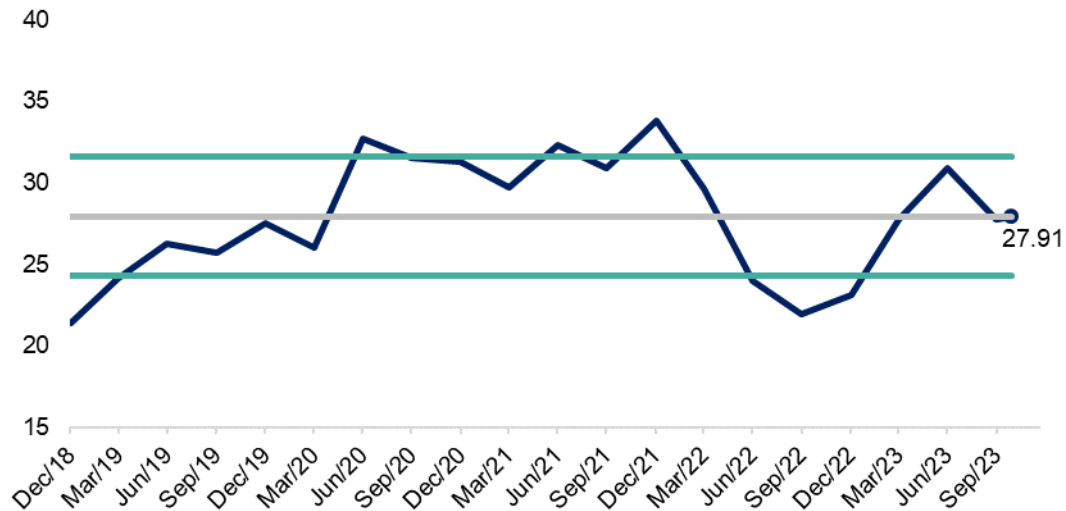


Breakdowns

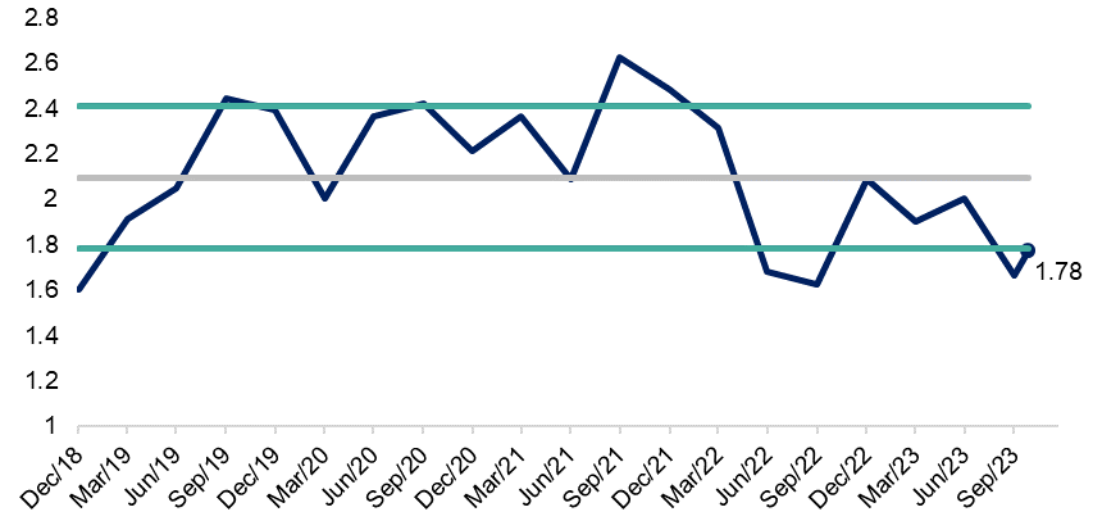
- บริษัทรายงานรายได้เติบโตแข็งแกร่งที่สุดในรอบ 6 ไตรมาสล่าสุด ได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ การเติบโตใน Cloud computing ท่ามกลางความต้องการของผลิตภัณฑ์ AI ใหม่ ที่กระตุ้นให้ลูกค้าองค์กรมีการกลับมาใช้จ่ายในส่วนนี้อีกครั้ง
- รายได้ในส่วนบริการคลาวด์ Azure เติบโตในอัตราที่เร่งตัวขึ้น 29% YoY จากไตรมาสก่อนที่เติบโต 26% YoY ได้แรงหนุนจากการให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงการใช้ผลิตภัณฑ์ของ OpenAI ซึ่งมีลูกค้าอยู่ที่ 18,000 ราย เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 11,000 ราย
- บริษัทเตรียมหารายได้ที่เพิ่มขึ้น จากการเปิดให้ใช้งาน Microsoft 365 Copilot ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน ที่มีการใช้ AI เป็นตัวช่วยสำหรับโปรแกรมทั้ง Outlook, Word, PowerPoint และ Teams ซึ่งลูกค้าจะต้องมีการจ่ายค่าบริการเพิ่มจากเดิม \$30 ต่อเดือน
- รายได้ในส่วน Search and news advertising เพิ่มขึ้น 10% จากความพยายามที่บริษัทเร่งการเติบโตในส่วนนี้เพื่อแย่งส่วนแบ่งจากผู้นำอย่างทาง Google ด้วยการนำเทคโนโลยี ChatGPT มาใส่ในเครื่องมือค้นหา Bing นอกจากนี้ยังมีการเริ่มนำเสนอซอฟต์แวร์ในส่วน security ที่เป็น AI-based ให้กับลูกค้า

Microsoft (MSFT US)

P/E (NTM) Ratio



PEG Ratio



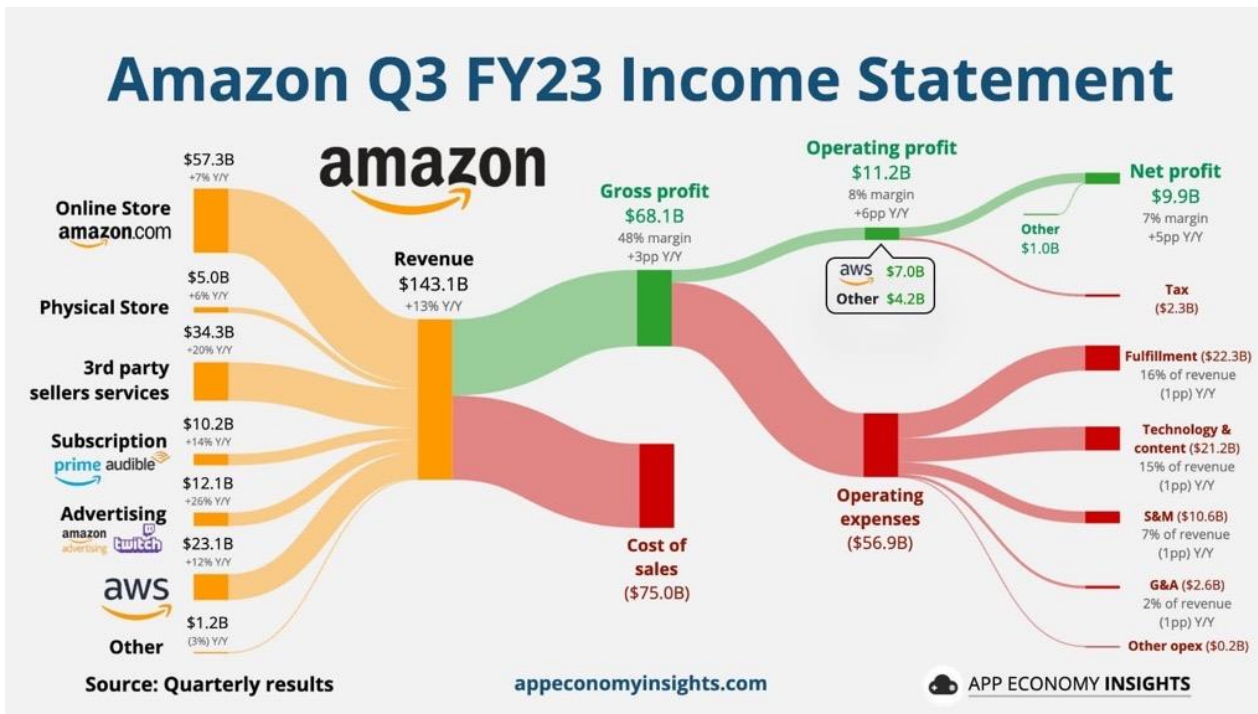
Analyst Comments

- Barclays (Overweight, ราคาเป้าหมาย \$425) : ขณะนี้ในส่วนของคลาวด์ที่ทำได้ดีกว่าคาด สะท้อนการเติบโตที่กลับมาเร่งตัว และกลับมามุ่งเน้นสำหรับการเติบโตในอนาคต เป็นฐานช่วยหนุนสำหรับอ็อปไซส์ที่ขยายตัว รวมทั้งรายได้ที่ทำได้ดีกว่าคาดช่วยหนุนกำไรที่ดีขึ้นกว่าเดิมด้วย
- Wedbush (Outperform, ราคาเป้าหมาย \$400) : ผลประกอบการที่แข็งแกร่งท่ามกลางแรงกดดันในระดับมหภาค จากลูกค้าองค์กรที่ย้ายเข้าสู่คลาวด์ พร้อมกับการที่บริษัทได้นำ AI เข้ามาปรับใช้สำหรับเทคโนโลยีทั้งหมด มองธุรกิจ Cloud ที่โดดเด่นของบริษัทจะยังสามารถเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดได้อย่างต่อเนื่องจากการขยายสัดส่วนของลูกค้าองค์กรที่ยังเป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยนำทางในช่วยที่เศรษฐกิจมีการฟื้นตัว

Amazon (AMZN US)

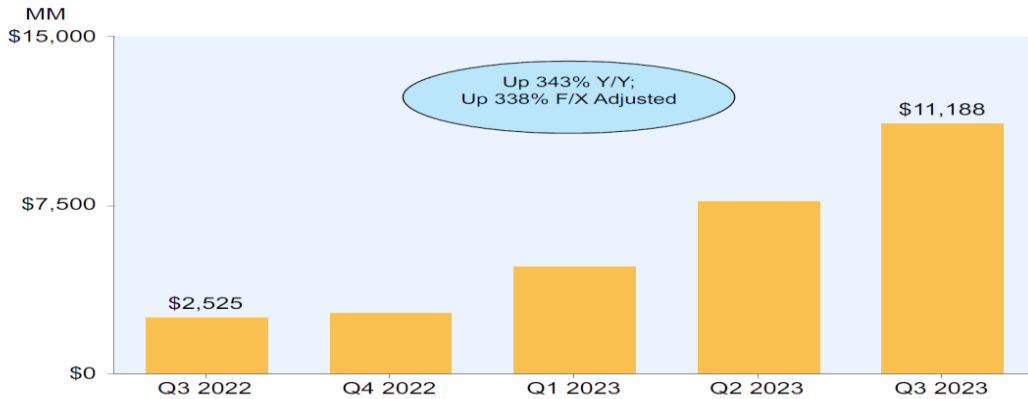
Highlights

- ผลประกอบการไตรมาส 3 รายได้รวมอยู่ที่ \$1.43 แสนล้าน เพิ่มขึ้น 13% YoY ตีกว่าคาดที่ \$1.42 แสนล้าน แบ่งเป็น
 - รายได้หลักจาก Online Stores อยู่ที่ \$5.73 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 7.06% YoY ตีกว่าคาดที่ \$5.68 หมื่นล้าน
 - รายได้ Third-Party Seller Services อยู่ที่ \$3.43 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 19.80% YoY ตีกว่าคาดที่ \$3.34 หมื่นล้าน
 - รายได้ Amazon Web Services (AWS) อยู่ที่ \$2.306 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 12.27% YoY น้อยกว่าคาดเล็กน้อยที่ \$2.313 หมื่นล้าน
 - รายได้ Advertising Services อยู่ที่ \$1.21 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 26.31% YoY ตีกว่าคาดที่ \$1.16 หมื่นล้าน
 - รายได้ Subscription Services อยู่ที่ \$1.02 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 14.23% YoY ตีกว่าคาดที่ \$1.01 หมื่นล้าน
 - รายได้ Physical Stores อยู่ที่ \$4.96 พันล้าน เพิ่มขึ้น 5.65% YoY
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$1.12 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่ \$2.53 พันล้าน และตีกว่าคาดที่ \$7.71 พันล้าน
- EPS อยู่ที่ 94 เซนต์ เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 65 เซนต์ ตีกว่าคาดที่ 58 เซนต์



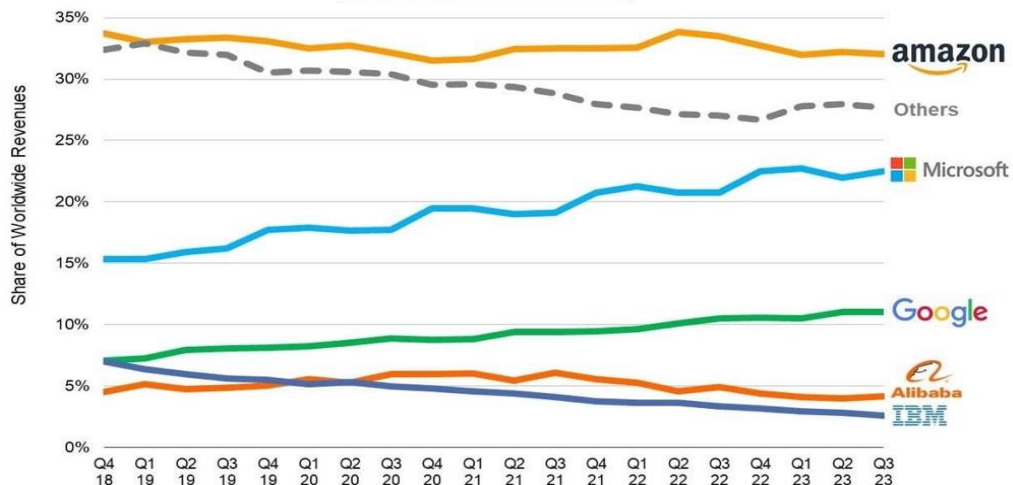
Amazon (AMZN US)

Operating Income



Cloud Provider Market Share Trend

(IaaS, PaaS, Hosted Private Cloud)



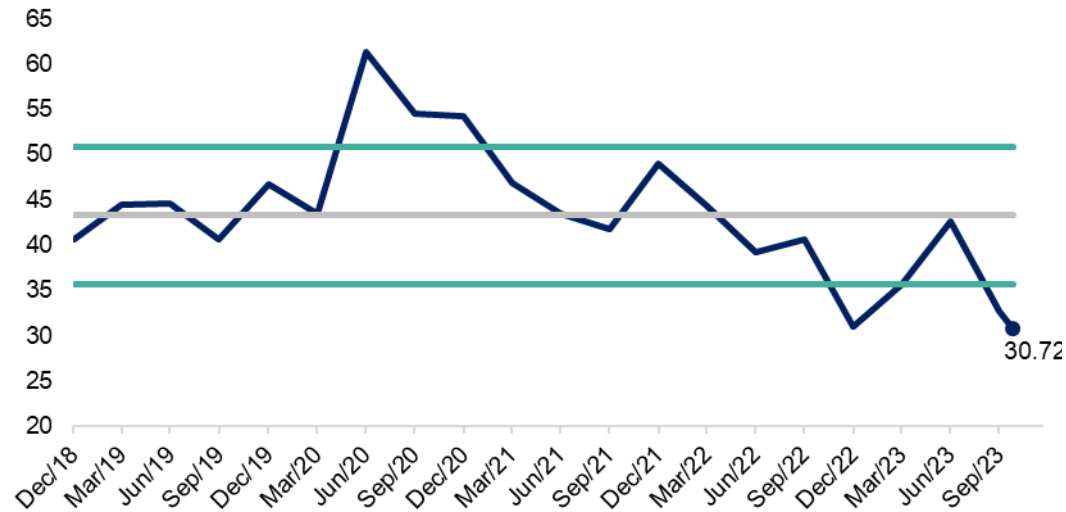
Source: Synergy Research Group

Breakdowns

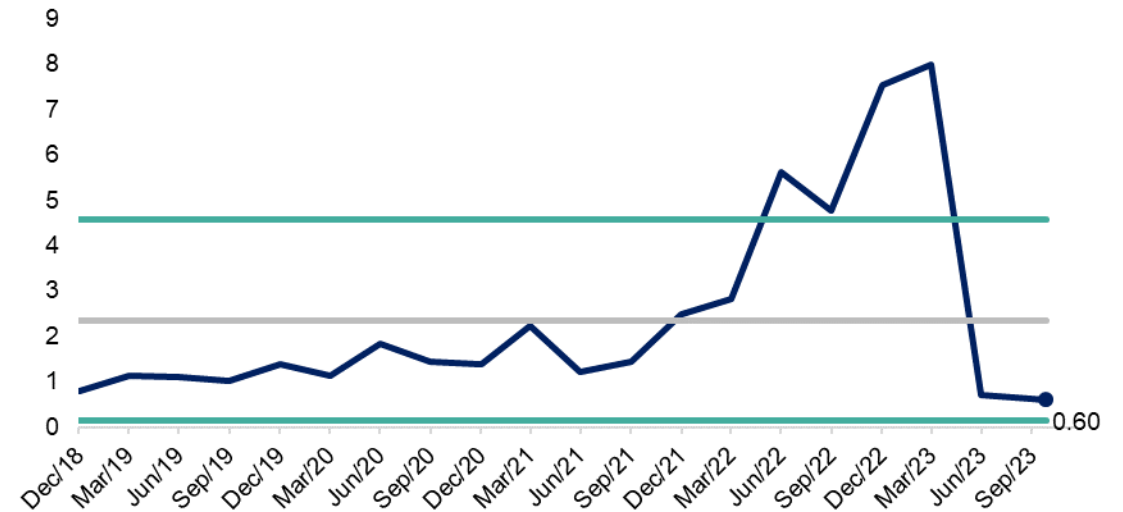
- กำไรจากการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาดได้แรงหนุนจากอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ขยายตัวขึ้นมาอยู่ที่ 7.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 2% และต่ำกว่าคาดที่ 5.46%
- สำหรับไตรมาส 4 บริษัทมอรายได้อยู่ในช่วง \$1.60 แสนล้าน-\$1.67 แสนล้านเทียบกับนักวิเคราะห์คาดว่า \$1.67 แสนล้าน และมอกำไรจากการดำเนินงานอยู่ในช่วง \$7.0 พันล้าน-\$1.1 หมื่นล้าน เทียบกับนักวิเคราะห์คาดว่า \$8.71 พันล้าน
- ผลประกอบการที่ต่ำกว่าคาดได้แรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ใน retail รวมทั้งการลดลงของค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ ความรวดเร็วในการจัดส่งสินค้าที่พัฒนา จากการขยายเครือข่ายให้ครอบคลุม เช่นเดียวกับการเติบโตอย่างแข็งแกร่งในรายได้โฆษณา ขณะที่การเติบโตของ Cloud computing ที่แม้จะน้อยกว่าคาดเล็กน้อย
 - แต่ทางด้าน CEO ยังแสดงความมั่นใจต่อนักลงทุนในงานประชุม เนื่องจากมองว่าธุรกิจยังคงมีเสถียรภาพมั่นคง และบริษัทมีการทำข้อตกลงใหม่หลายฉบับที่มีผลตั้งแต่ต้นไตรมาสนี้
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของ AWS ปรับตัวได้อย่างโดดเด่น และดีกว่านักวิเคราะห์คาด ขณะที่แนวโน้มปรับตัวได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังจากทำจุดสูงสุดตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2022
- CFO กล่าวถึงการเติบโตของ AWS ที่มองว่าผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่อาจจะระมัดระวังการชะลอการใช้จ่ายของลูกค้าองค์กรในตอนนี้ ที่อาจจะยังไม่จบสิ้น และอาจสร้างความกังวลให้กับนักลงทุนได้

Amazon (AMZN US)

P/E (NTM) Ratio



PEG Ratio



Analyst Comments

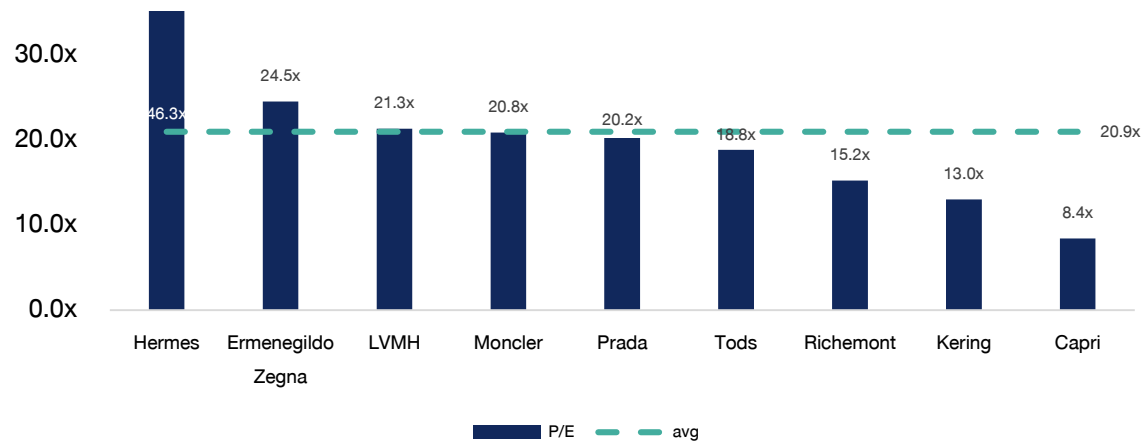
- Morgan Stanley (Overweight, ราคาเป้าหมาย \$175) : มองกำไรในส่วน retail ที่กำลังทยอยเข้ามา พร้อมกับ AWS ที่ดูเหมือนจะเร่งตัวขึ้นในปีหน้า ขณะที่นักลงทุนคาดหวังมากขึ้นสำหรับการแสวงหาการสร้างรายได้ จาก Generative AI และ การขยายความสามารถของ AI นอกเหนือจาก AWS
- Goldman Sachs (Buy, ราคาเป้าหมาย \$175) : บริษัทเผยกำไรที่ต่ำกว่าคาด ได้แรงหนุนจากแนวโน้มในธุรกิจ e-commerce เช่นเดียวกับการเติบโตของ AWS ที่มีเสถียรภาพและเติบโตอย่างแข็งแกร่ง

Luxury Brands: Hermes (RMS FP) & Kering (KER FP)

Sales Growth from 2022-2023



Luxury Brand: P/E ratio



- Hermes (RMS FP) เติบโตได้รวมไตรมาส 3 อยู่ที่ 3.37 พันล้านยูโร เติบโต +7.3% YoY ต่ำกว่าค่าที่ 3.34 พันล้านยูโร
 - ขณะที่การเติบโตของรายได้ที่ไม่นับรวมผลกระทบของค่าเงินเพิ่มขึ้น 15.6% YoY ต่ำกว่าค่าที่ 13.2%
 - รายได้ Leather goods เติบโต 15.8% ต่ำกว่าค่าที่ 12.5 %
 - รายได้ watches เติบโต 22% ต่ำกว่าค่าที่ 19% รายได้ Perfumes เติบโตต่ำกว่าค่าที่ 6.3%
 - รายได้ Silk and Textiles เติบโต 6.3% แยกกว่าค่าที่ 6.78%
 - รายได้ Ready- to- Wear and Fashion เติบโต 18.3% ต่ำกว่าค่าที่ 14.7%
 - สำหรับรายได้ตามภูมิภาคออกมาต่ำกว่าค่าในทุกภูมิภาค
 - Bernstein (market-perform, ราคาเป้าหมาย EUR2,032) : ผลลัพธ์สะท้อนทั้งรายได้ตามหมวดหมู่และภูมิภาคที่มีการเติบโตไปด้วยกันทั้งหมด จึงสะท้อนถึงแนวคิดที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนในการที่มีหุ้นคุณภาพในช่วงที่ตลาดอ่อนตัว และเซกเตอร์มีการปรับฐาน
- Kering (KER US) ผลประกอบการไตรมาส 3 ออกมาน่าผิดหวัง
 - โดยรายได้รวมอยู่ที่ 4.46 พันล้านยูโร ต่ำกว่าค่าที่ 4.55 พันล้านยูโร รายได้ comparable อยู่ที่ -9% ต่ำกว่าค่าที่ -5.97%
 - รายได้จาก Gucci หดตัว -7% แยกกว่าค่าที่ -6.22%
 - รายได้จาก Yves Saint Laurent หดตัว -12% ต่ำกว่าค่าที่ -11%
 - รายได้จาก Bottega Veneta หดตัว -7% ต่ำกว่าค่าที่ -5.71%
 - รายได้จากแบรนด์ต่างๆใน portfolio หดตัวลง -15% แยกกว่าค่าที่ -10.4%
 - รายได้จาก eyewear & corporate revenue เติบโตอยู่ที่ +3% ต่ำกว่าค่าที่ +16.8%
 - Deutsche Bank (Hold, ราคาเป้าหมาย EUR510) : นับเป็นไตรมาสที่มีความท้าทาย แต่นักวิเคราะห์มุ่งเน้นการ turnaround ในระยะยาว ขณะที่แนวโน้มรายได้ในทุกภูมิภาคยังเผชิญกับความท้าทาย แต่เห็นสัญญาณที่ดีขึ้นจากการเร่งตัวของกลุ่มลูกค้าชาวจีน และการลดลงในฝั่งอเมริกาที่เริ่มทรงตัว



Appendix



Monthly Outlook

November Outlook : US

Macro Economic

- ตลาดให้น้ำหนักกับการขึ้นดอกเบี้ยเป็นปัจจัยหลักในช่วงนี้ โดย FED เตรียมขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในปีี้และคงดอกเบี้ยนานขึ้น (Higher for Longer) จากเดิมคาดคงดอกเบี้ยและลดดอกเบี้ยกลางปีหน้า จึงเป็นปัจจัยกดดันตลาดระยะสั้น
- ตัวเลขเศรษฐกิจเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ทั้งตัวเลข GDP และ Retail Sales ในไตรมาส 3 แต่คาดการณ์อาจจะลดลงในไตรมาสถัดไป
- ผลประกอบการ 3Q23 กว่า 79% มีกำไรออกมาดีกว่าที่คาด นำโดยกลุ่ม Technology, Communication Services, Consumer Discretionary ขณะที่คาดการณ์กำไรเติบโตต่อเนื่องใน 4Q23
- Valuation ตลาดเคลื่อนไหวในรอบค่าเฉลี่ยระยะยาว โดย Forward PE S&P อยู่ที่ประมาณ 19-20 เท่า

Strategy

- กทยอยสะสมเมื่อตลาดย่อตัวในกลุ่ม Technology, Communication Services, Consumer Discretionary โดยอาจใช้สัญญาณการกลับตัวของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี เป็นจุดในการเข้าลงทุน
- แนวรับ S&P500 ที่ 4,100 - 4,150 จุด

Products

- เลือก MSFT, NLFX, TSMC และ AMZN เป็น Top-pick สามารถถึงกำไรในหุ้นกลุ่ม software (ADBE), Cybersecurity (CRWD, PANW), และ EV (TSLA)
- หากรับความเสี่ยงได้ปานกลางหรือมีสัดส่วนหุ้นมากแล้ว แนะนำ KIKO FCN เนื่องจากมี strike ที่ต่ำช่วยปกป้อง downside

Risk / Catalyst

- แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจและตลาดแรงงาน หากออกมาต่ำกว่าคาดอาจเป็นปัจจัยบวกในช่วงนี้ เพราะอาจทำให้นาการกลางหยุดการขึ้นดอกเบี้ย
- แนะนำติดตามการผ่านร่างงบประมาณก่อนวันที่ 17 พ.ย. หากผ่านไม่ได้มีโอกาสในการเกิด Government Shutdown



November Outlook : EU

<h2>Macro Economic</h2>	<ul style="list-style-type: none"> ตัวเลขเศรษฐกิจออกมาชะลอตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจในยุโรปหดตัวมากที่สุดนับตั้งแต่มีการบันทึกสถิติ ทำให้กลุ่มแบงก์ต้องระวังเรื่องของ Credit Tightening และความเสถียรเชิงระบบ เงินเฟ้อของยุโรปออกมาชะลอตัวลง และออกมาดีกว่าคาด ส่งผลให้ ECB ส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ย ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นในดัชนี STOXX 600 มีแนวโน้มหดตัวและออกมาต่ำกว่าคาดใน 3Q23 ขณะที่ไตรมาสที่ 4Q23 ยังหดตัวต่อเนื่อง
<h2>Strategy</h2>	<ul style="list-style-type: none"> มองตลาดเป็นภาพ sideway โดยมีแนวรับของดัชนี Stocxx50 ที่ 4,000 จุด สามารถเล่นเก็งกำไรได้โดยเลือกเฉพาะกลุ่มที่มีการซื้อหุ้นคืนสูงเช่น กลุ่มพลังงานและธนาคาร และกลุ่มที่คาดการณ์งบเติบโตดี เช่น สินค้าแบรนด์หรู
<h2>Products</h2>	<ul style="list-style-type: none"> แนะนำลงทุนใน Structured Note อ้างอิงหุ้นที่มีรายได้เติบโตอย่างสม่ำเสมอ และมีความทนทานต่อเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ เช่น สินค้าแบรนด์หรู
<h2>Risk / Catalyst</h2>	<ul style="list-style-type: none"> เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมต่างๆที่มีรายได้หลักมาจากประเทศจีน



November Outlook : China

<h2>Macro Economic</h2>	<ul style="list-style-type: none"> เศรษฐกิจจีนอยู่ระหว่างการฟื้นตัวโดยเดือนที่ผ่านมา Retail sales, Composite PMI เริ่มเห็นการฟื้นตัว อย่างไรก็ตามมีปัจจัยกดดันหลักจากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่หดตัวต่อเนื่อง รัฐบาลและธนาคารกลางจีนได้มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยมีการออกพันธบัตรจำนวน 1 ล้านล้านหยวน รวมถึง การลดดอกเบี้ย และ กระตุ้นการบริโภคเป็นปัจจัยบวกเป็นระยะๆ ซึ่งสะท้อนว่ารัฐบาลเห็นและพยายามแก้ไขปัญหา อย่างไรก็ตามตลาดมองว่ามาตรการต่างๆอาจไม่เพียงพอต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ Valuation ตลาดอยู่ในระดับต่ำโดย Forward PE HSI อยู่ที่ 9 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 10.31 เท่า (-1SD)
<h2>Strategy</h2>	<ul style="list-style-type: none"> มอง HSI Index เป็นภาพ sideway down แกว่งอยู่ในกรอบ 17,000 - 19,000 จุด แต่ HSTECH เป็น sideway Wait and see ดัชนี HSI โดยเฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ธนาคาร ที่มีแนวโน้มยังไม่ดี สามารถเล่นเก็งกำไรได้โดยเลือกเฉพาะกลุ่มหรือหุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัว
<h2>Products</h2>	<ul style="list-style-type: none"> แนะนำลงทุนใน Structured Note อ้างอิงหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ เช่น Alibaba, Tencent, Netease, Xiaomi, BYD, Baidu
<h2>Risk / Catalyst</h2>	<ul style="list-style-type: none"> แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจ (PMI, CPI, Retail sales) รวมถึงภาคอสังหาริมทรัพย์ เช่น ราคาขายบ้าน หากออกมาดีกว่าคาดอาจเป็นปัจจัยบวก ติดตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม



November Outlook : Japan

Macro Economic

- ธนาคารกลางส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวด และอาจมีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในอนาคต
- เศรษฐกิจอยู่ในแนวโน้มทรงตัว โดยกลุ่ม Consumption ในประเทศได้รับแรงหนุนจากการขึ้นค่าแรงสูงสุดในรอบ 30 ปี ของสหภาพแรงงาน Shunto ที่ 3.6% เทียบกับค่าเฉลี่ย 20 ปีที่ผ่านมาที่ประมาณ 2.0% ช่วยเพิ่มความคาดหวังการบริโภคกลับมาเติบโต
- ตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นมีมาตรการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่น มีการปรับโครงสร้างองค์กรและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยเพิ่ม ROE และ PBV ส่งผลให้ตลาดคาดหวังการซื้อหุ้นคืน ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อตลาด

Strategy

- มองดัชนี Topix Index เป็นภาพ sideway โดยมีแนวรับที่ 2,220 จุด
- เฝ้าระวังหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์สูงสุดช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัว และช่วงนโยบายการเงินเข้มงวดได้แก่กลุ่ม ธนาคาร การเงิน ประกัน และกลุ่มนำเข้าซึ่งอิงการบริโภค

Risk / Catalyst

- การดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในญี่ปุ่นเพิ่มสูงขึ้น
- สังคมผู้สูงอายุ ทำให้การบริโภคและกิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัว
- เงินเยนที่อ่อนค่าต่อเนื่อง ทำให้นำเข้าสินค้าต่างๆ เช่น น้ำมันแพงขึ้น ซึ่งเป็นอีกหนึ่งปัจจัยหนุนเงินเฟ้อให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น



November Outlook : Vietnam

<h2>Macro Economic</h2>	<ul style="list-style-type: none"> เศรษฐกิจเวียดนามเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากภาคการส่งออก ขณะที่ GDP ออกมาเติบโตเร่งตัวขึ้น เป็นปัจจัยบวกระยะยาว อย่างไรก็ตามด้านนโยบายการเงิน เริ่มเห็นการควบคุมสภาพคล่องในระบบโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น ซึ่งเป็นจิตวิทยาเชิงลบและสวนทางกับนโยบายผ่อนคลาย (ลดดอกเบี้ย) ที่ดำเนินมาก่อนหน้านี้ จำนวนนักลงทุนรายย่อยเปิดบัญชีเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่เริ่มเห็นสัญญาณการควบคุม Margin lending ในบริษัทหลักทรัพย์หลายแห่ง ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้น
<h2>Strategy</h2>	<ul style="list-style-type: none"> มอง VN Index เป็นภาพ sideway โดยมองเป้าหมายดัชนีเพียงแค่ 1,236 จุด (base case) อิงกำไรโต 5% และดอกเบี้ยที่ 5.6% <u>แนะนำถือ หรือซื้อเมื่อย่อสำหรับนักลงทุนระยะยาว</u> โดยเน้นหุ้นขนาดใหญ่ที่ผลประกอบการและ OUTLOOK ออกมาดี
<h2>Products</h2>	<ul style="list-style-type: none"> ซื้อดัชนีบน VNM US (ETF)
<h2>Risk / Catalyst</h2>	<ul style="list-style-type: none"> ตลาดมีความผันผวนสูงมาก เนื่องจากผู้เล่น 80-90% เป็นนักลงทุนรายย่อยและใช้ margin ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจของคู่ค้าสำคัญ เช่น สหรัฐและจีน ซึ่งหากออกมาดีจะเป็นผลบวกต่อการส่งออกของเวียดนาม ติดตามนโยบายการเงิน เช่น การลดดอกเบี้ย (+ ต่อตลาด) การควบคุมการปล่อยกู้เพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ (- ต่อตลาด)





GSPA : Global Strategy portfolio Advisory

GSPA : Performance YTD +12.04%, ACWI + 3.98%

Stock Recommend				Support	Consensus	Upside /	Weight
Name	Start	Last Price	Return	Level	Target	Downside	
MC FP Equity	6 Dec 22	661.40	-7.4%	655.00	849.45	28.4%	6.1%
META US Equity	8 Feb 23	296.73	61.8%	300.00	378.29	27.5%	7.0%
GOOGL US Equity	17 Mar 23	122.17	20.2%	125.40	153.49	25.6%	6.5%
AMZN US Equity	8 May 23	127.74	20.7%	121.23	174.00	36.2%	4.1%
NVDA US Equity	3 Jan 23	405.00	182.9%	400.00	648.01	60.0%	6.1%
ADBE US Equity	2 Jun 23	508.12	16.4%	503.70	602.01	18.5%	5.0%
MU US EQUITY	25 May 23	65.65	-5.7%	63.90	78.81	20.0%	2.4%
700 HK Equity	9 Feb 23	296.60	-25.0%	291.00	442.52	49.2%	1.6%
9988 HK Equity	14 Aug 23	81.95	-11.7%	77.30	135.26	65.0%	4.8%
MSFT US Equity	28 Aug 23	329.81	1.9%	308.00	402.89	22.2%	5.4%
TSLA US Equity	28 Aug 23	207.30	-13.2%	212.00	242.13	16.8%	2.3%
AMD US EQUITY	14 Sep 23	96.43	-9.6%	95.26	138.34	43.5%	2.4%
PANW US Equity	29 Sep 23	238.79	1.9%	225.00	280.23	17.4%	5.1%
NKE US Equity	29 Sep 23	97.98	2.5%	89.60	118.73	21.2%	2.7%
INTC US Equity	29 Sep 23	35.54	0.0%	34.00	37.93	6.7%	2.6%
GOOGL US Equity	10 Oct 23	122.17	-11.5%	125.40	153.49	25.6%	6.5%
NVO US EQUITY	17 Oct 23	93.50	-7.6%	87.00	93.75	0.3%	2.4%

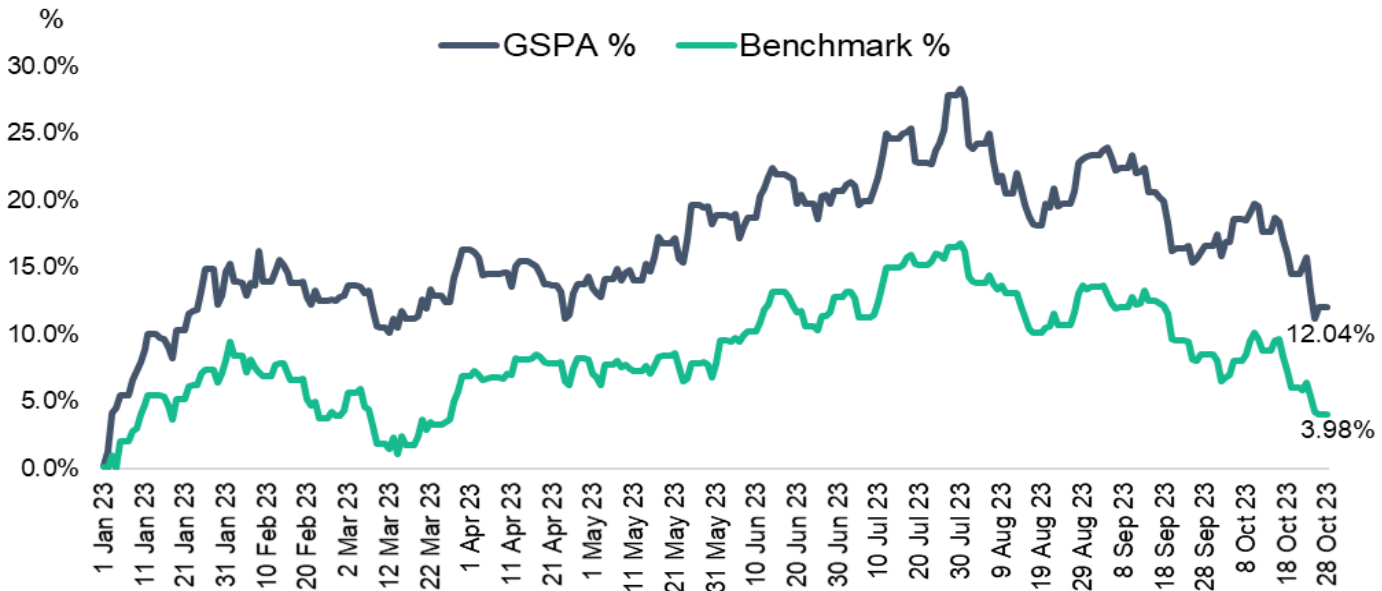
GSPA : Performance YTD +12.04%, ACWI + 3.98%

	1D	1W	1M	3M	YTD	MAX
Port	0.80%	-2.19%	-3.13%	-12.39%	12.04%	28.30%
MSCI ACWI	-0.19%	-1.96%	-3.74%	-10.78%	3.98%	16.80%
Alpha	0.99%	-0.22%	0.61%	-1.61%	8.06%	11.84%

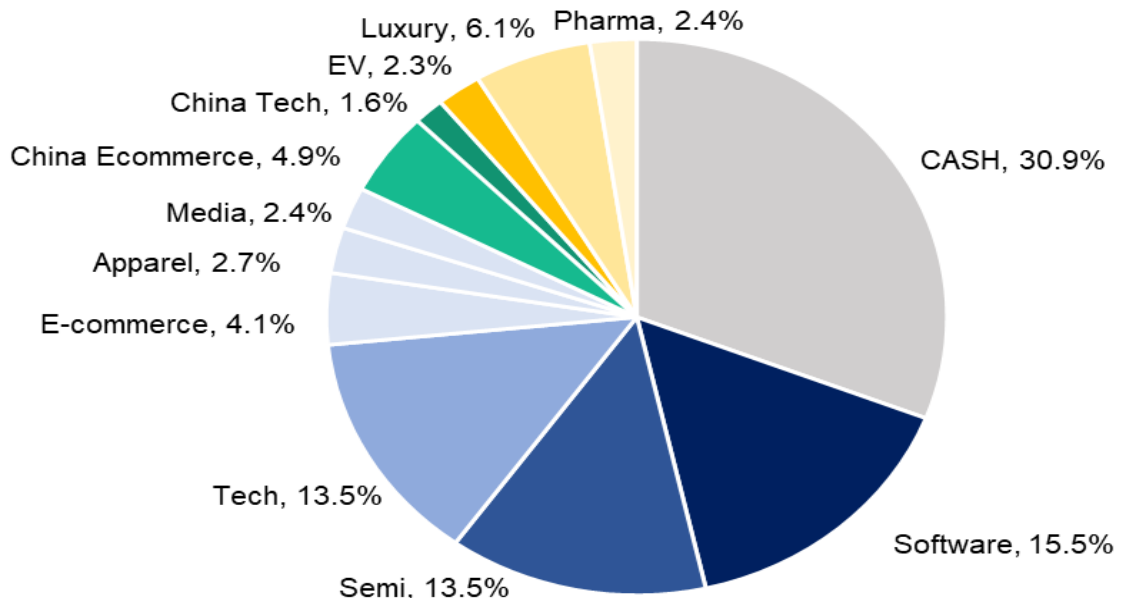
STD Benchmark 3.7% **STD Port** 4.8%

Portfolio Beta 1.05

GSPA Performance YTD



ASP Global Strategy PA



Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

นิธกร พิศกน

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118824

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiplus.co.th



Asia Plus Group