



Weekly Strategy 04 Sep 2023

ASP Global Strategy



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



Key Takeaway : ซื้อแล้ว ซื้ออีก ซื้อต่อ



USA

- ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าจ้างแรงงานรายชั่วโมงปรับตัวลดลง สะท้อนการเกิด Rebalance ในตลาดแรงงาน หนุนมุมมองยุติการขึ้นอัตราดอกเบี้ย และการเกิดเศรษฐกิจชะลอตัวแบบ Soft Landing เป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นสหรัฐ
- แนะนำหาจังหวะเข้าถึงกำไร กรณีที่ตลาดมีการย่อตัวลงมา ในหุ้นกลุ่ม Technology ที่ได้รับประโยชน์จาก AI รวมถึงมีผลประกอบการออกมาดี และ valuation อยู่ในระดับที่เหมาะสม



CHINA

- ดัชนี PMI Caixin Manufacturing ออกมาดีกว่าคาด พร้อมกันนั้นภาครัฐมีการออกมาตรการช่วยลดวงเงินค่างวดบ้าน เป็นปัจจัยเชิงบวกต่อภาคอสังหาริมทรัพย์
- ผลประกอบการไตรมาส 2 ของกลุ่มเทคโนโลยีจีนฟื้นตัวชัดเจน เติบโตสุดในรอบ 3 ปี นำโดยกลุ่ม Communication Service, Consumer Discretionary และ IT
- แนะนำซื้อถึงกำไรหุ้น โดยซื้อเมื่อลงมาบริเวณแนวรับ เน้นกลุ่มที่ผลประกอบการออกมาดี เช่นกลุ่ม Technology หรือ
- ลงทุนใน Bonus Enhanced Note ในหุ้นเทคโนโลยีจีน หลังจากกำไรฟื้นตัวชัดเจน และ downside จำกัด

Stock Update

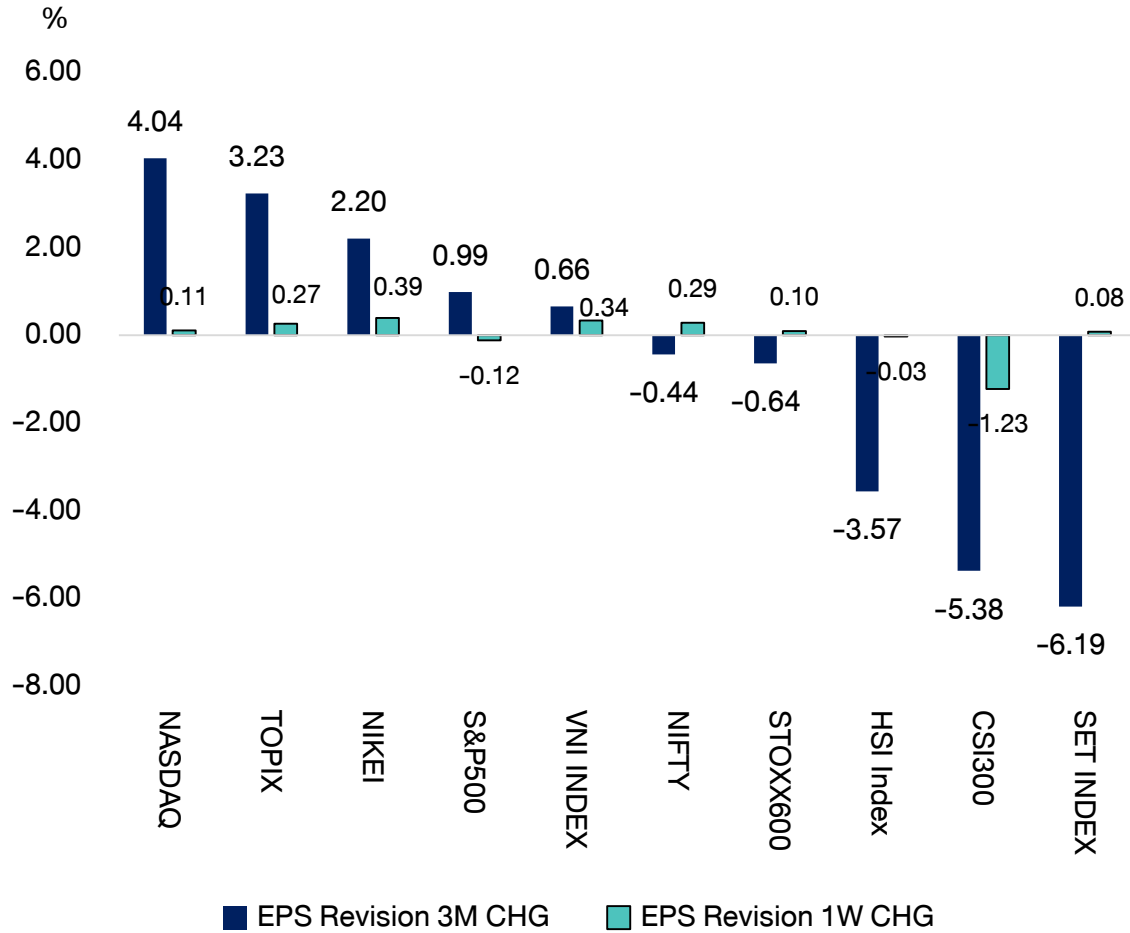
- BYD, Nio, Xiaomi, Pinduoduo, Netflix, Tesla



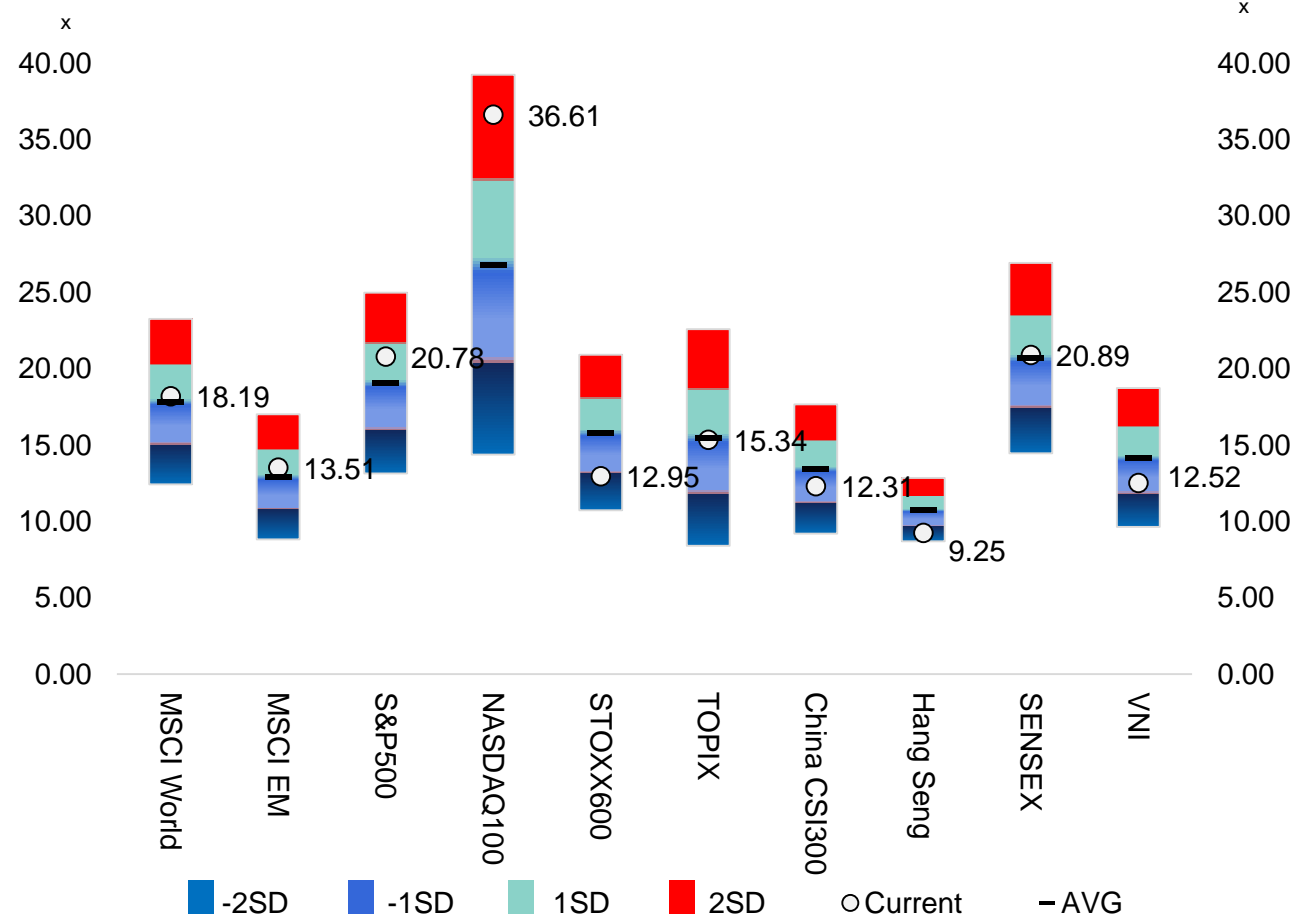
World Market Update

Forward P/E and EPS Revision

EPS Revision



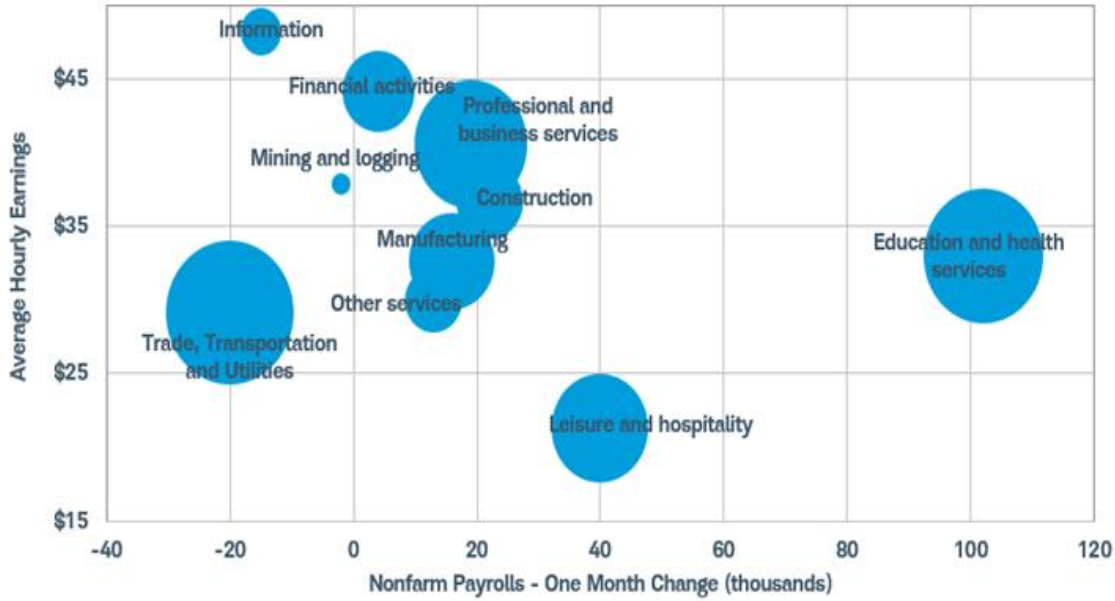
Forward PE 10 YEAR AVG



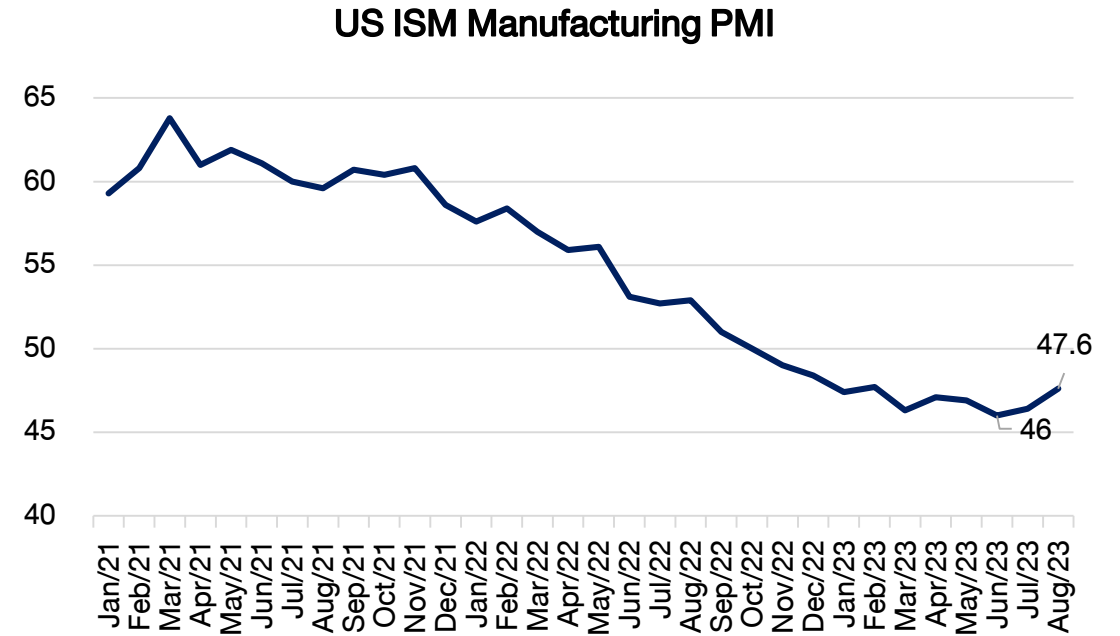


US Market

ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าจ้างแรงงานรายชั่วโมงปรับตัวลดลง สะท้อนการเกิด Rebalance ในตลาดแรงงาน



Source: Bloomberg, as of 8/31/2023.



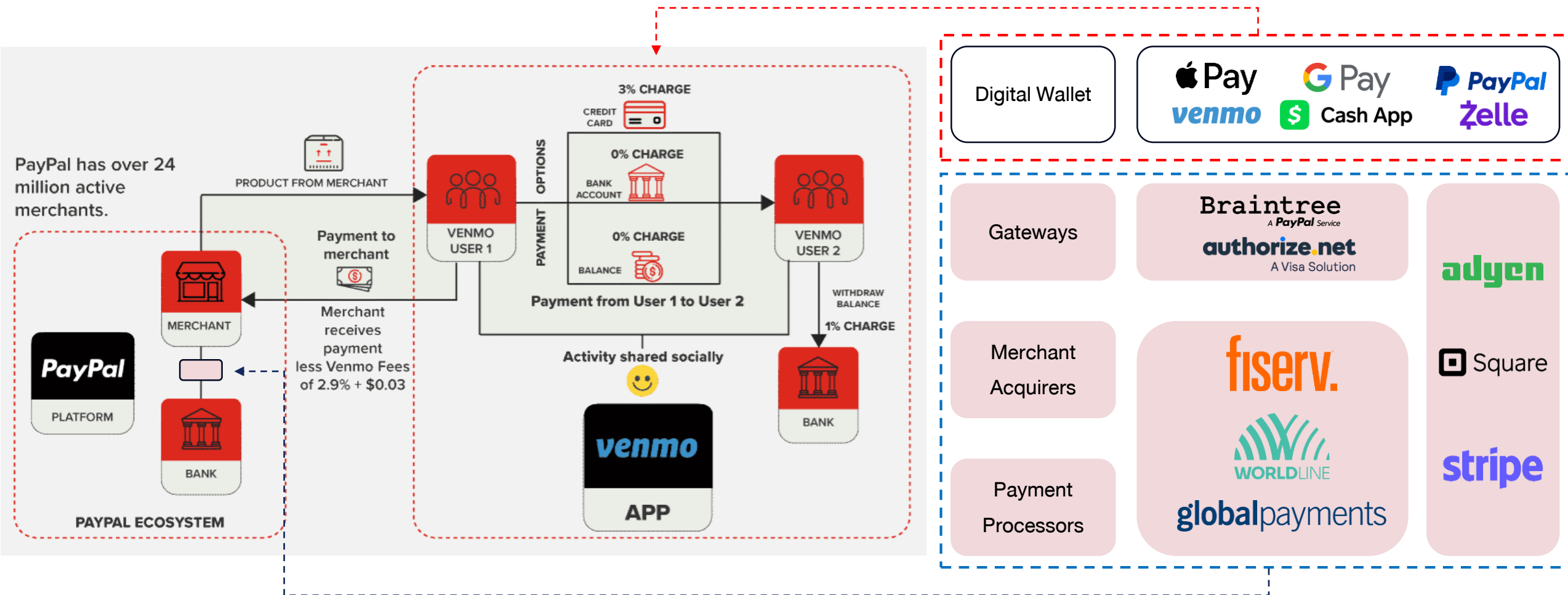
- ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าจ้างแรงงานราย ช.ม. ปรับตัวลดลง สะท้อนการเกิด Rebalance ในตลาดแรงงาน หนุนมุมมอง FED ยุติการขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ขณะที่ดัชนี PMI ISM Manufacturing อยู่ที่ 47.6 สูงกว่าคาดที่ 47 รวมถึงเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 46 สะท้อนภาพของภาคการผลิตที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มโอกาสในการเกิดเศรษฐกิจชะลอตัวแบบ Soft Landing โดยช่วงเวลาดังกล่าวนั้นเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงรวมถึงหุ้นสหรัฐ



Digital Payment Industry

อุตสาหกรรม Digital Payment กับการแข่งขันที่ดุเดือด

- ปัจจุบันอุตสาหกรรม Digital Payment ถูกกดดันจากค่านโยบายการเงินที่เข้มงวดของ FED ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทต่างๆ และประชาชนชาวสหรัฐปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัวลงและใช้ Digital Payment น้อยลง
- นอกจากนี้ผู้เล่นรายเดิมยังถูกกดดันจากการเข้ามาของ ผู้เล่นรายใหม่ ทั้งธนาคารพาณิชย์รวมถึง Big Tech อย่าง Apple และ Google ที่เข้ามาเสริมสร้าง Ecosystem ให้กับบริษัท

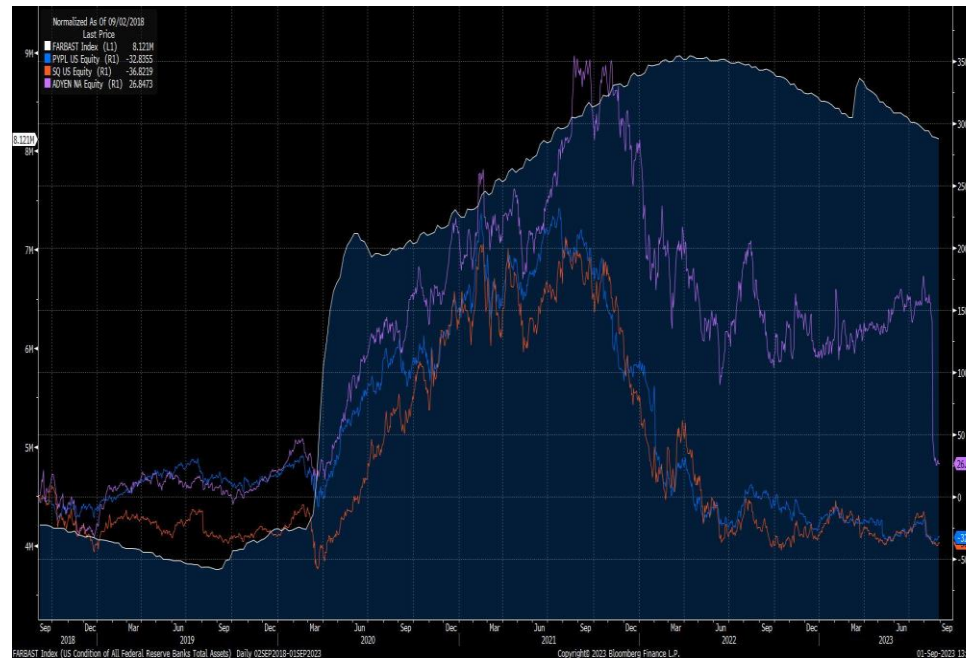


อุตสาหกรรม Digital Payment อนาคตที่ท้าทาย และการแข่งขันที่ยังดุเดือด

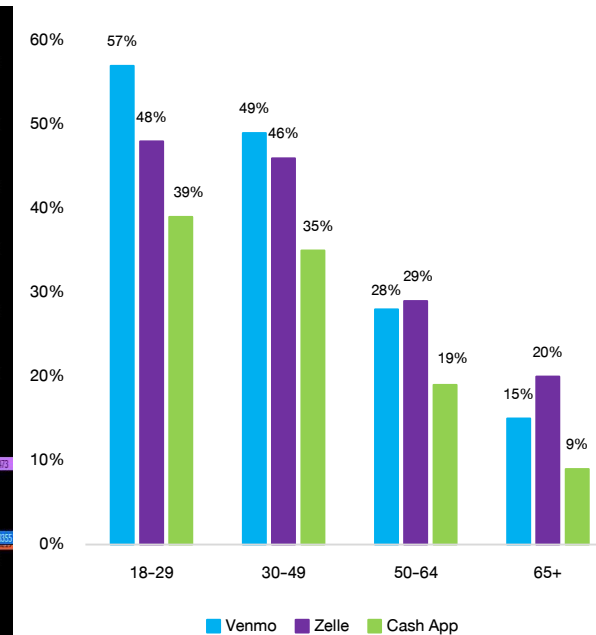
Competitors Summary

Parent Company	Paypal	Block	JPM, WFG, Capital One	Apple
Digital Wallet	Venmo	CashApp	Zelle	ApplePay
Revenue in \$ Millions (2022)	935	3513	-	1900
% revenue of parent's company	20%	65%	100%	1%
# of active users in Millions	75	51	61	521.4
Average Transaction Amount per user (\$)	70	138	272	23
ARPU (\$)	12.47	68.88	-	3.64
Volume in \$ Millions	5250	7058	16592	11992
Differentiation	Aims for younger users with its social aspects	Aims toward the unbanked/under banked	Promotes its top tier banks' security	Enhances its own ecosystem and ease of use

Fed's Balance sheet vs. Payment stocks



Age Distribution



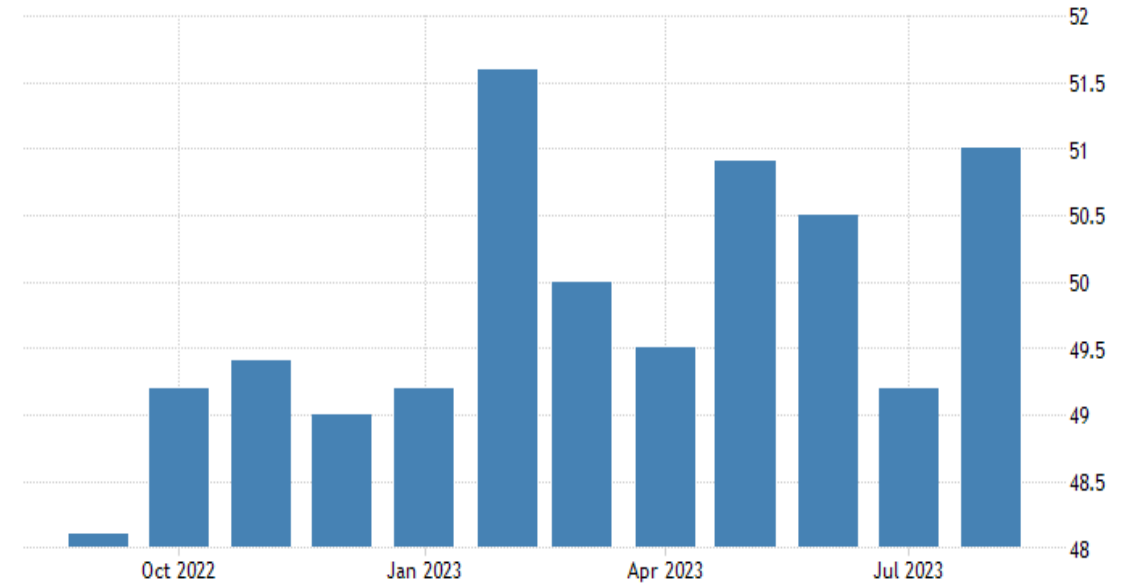
ความเสี่ยง

- 1) การแข่งขันที่มากขึ้น โดยเฉพาะผู้เล่นรายใหญ่ออย่างเช่น Traditional Banks กับ Big Techs ที่เข้ามาในอุตสาหกรรม Digital Wallets
- 2) เงินเฟ้อกับอัตราดอกเบี้ยที่สูงทำให้ผู้บริโภคหลีกเลี่ยงการใช้จ่ายกับสินค้าฟุ่มเฟือย ส่งผลให้ Transaction ลดลงและกระทบถูกผลกระทบของการรณรงค์ของกลุ่ม payment
- 3) การทำ Quantitative Tightening ของ FED ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องในตลาด ทำให้การใช้จ่ายหดตัวลง แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ถ้า FED กลับมาทำนโยบาย Quantitative Easing หุ่นกลุ่มนี้ก็มีโอกาสที่จะได้ประโยชน์
- 4) Student Loan Debt ในสหรัฐที่ต้องจ่ายในเร็วนี้จะเป็นตัวกดดัน ทั้งราคาหุ้นและผลกระทบจากการเพราะยอดสั่งซื้อของ online และเงินในกระเป๋าของผู้บริโภคที่ลดหายไป ซึ่ง Venmo ควรจะได้รับผลกระทบมากที่สุด



China Market

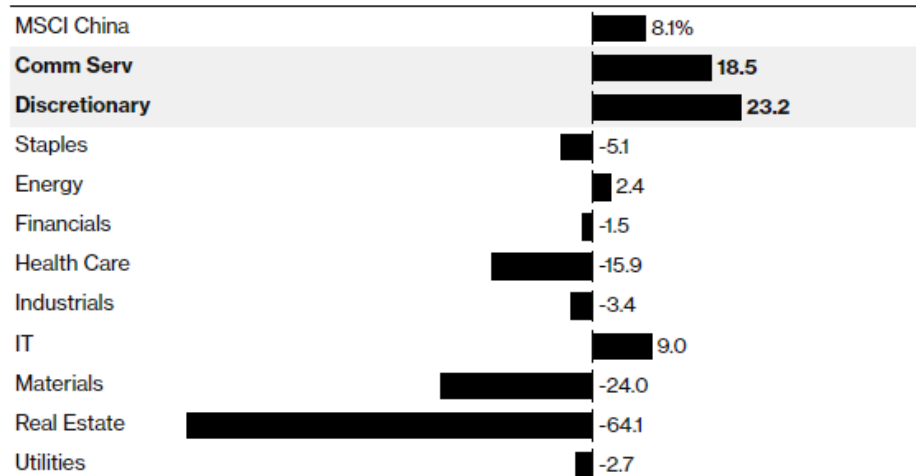
มาตรการลดวงเงินค้ำบ้าน กระตุ้น Demand ภาคอสังหาริมทรัพย์



- PMI Caixin Manufacturing เดือน ส.ค. อยู่ที่ 51 สูงกว่าค่าที่ 49.3 รวมถึงทำระดับสูงสุดเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ ก.พ. 2023
- ขณะเดียวกันจีนได้มีการประกาศลดวงเงินค้ำบ้านหลังแรกเหลือ 20% ส่วนหลังที่ 2 อยู่ที่ 30% รวมถึงมีการลดดอกเบี้ยคนที่กู้ซื้อบ้านหลังแรกไปแล้ว มีผล 25 ก.ย. นี้ นอกจากนี้ยังอาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อช่วยเป็นการเร่ง Demand ในตลาดอสังหาริมทรัพย์หลังยอดขายบ้านจาก 100 ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงลดลงต่อเนื่อง แม้ก่อนหน้านี้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงต้นปีเนื่องจากการเปิดประเทศเต็มรูปแบบ

ผลประกอบการกลุ่ม Tech ขยายตัวได้ดี แม้เศรษฐกิจจีนเริ่มชะลอตัว

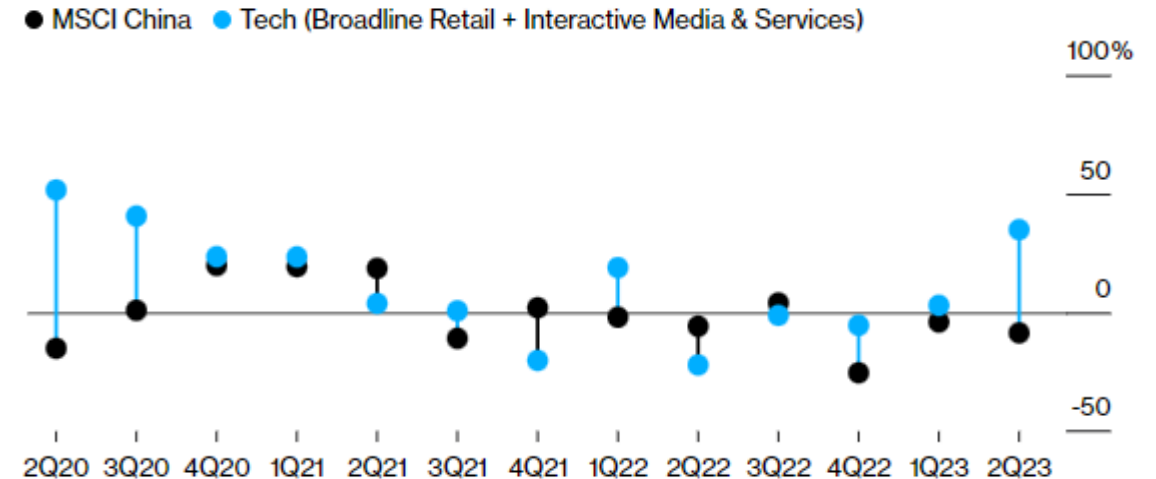
Tech, Consumer Saw Biggest Positive Earnings Surprises



Source: Bloomberg Intelligence

Note: EPS surprise is actual 2Q EPS over estimate, weighted by MSCI China weight

Tech's EPS Growth Highest Since 3Q20



Source: Bloomberg Intelligence

- ผลประกอบการหุ้นกลุ่ม Technology ของจีนใน 2Q23 เติบโตมากสุดนับตั้งแต่ 3Q20 ส่วนผลประกอบการหุ้นกลุ่ม Communication Service, Consumer Discretionary และ Information Technology เติบโตเช่นกัน สวนทางกับเศรษฐกิจจีนในปัจจุบันถูกกดดันจากหลายปัจจัย
- ขณะที่กำไรของกลุ่ม Real Estate ปรับตัวลดลงมากที่สุด จากความกังวลเรื่องหนี้เสียรวมถึงตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่ฟื้นตัว



Stock Update

BYD (1211 HK) ผลประกอบการดีต่อเนื่อง และยอดส่งมอบรายเดือนทำจุดสูงสุดใหม่ในเดือนสิงหาคม



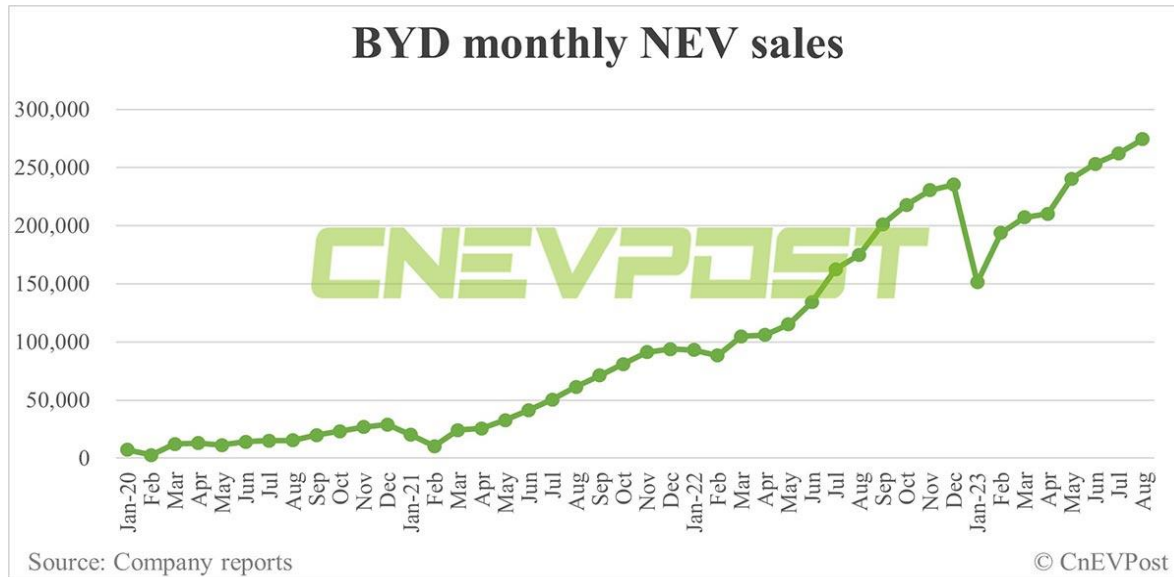
Highlights

- ผลประกอบการครึ่งปีแรกรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 72.7% YoY อยู่ที่ 2.60 แสนล้านบาท และกำไรสุทธิอยู่ที่ 1.10 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 204.7% YoY
- ในส่วนไตรมาส 2 รายได้อยู่ที่ 1.4 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 67% YoY และ กำไรอยู่ที่ 6.82 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 144.7% YoY อยู่ในกรอบที่บริษัทเคยคาดการณ์ไว้ 6.37 พันล้านบาท-7.57 พันล้านบาท
- ยอดส่งมอบรถยนต์ทำจุดสูงสุดใหม่อยู่ที่ 700,244 คัน เพิ่มขึ้น 98% YoY/28% QoQ แบ่งเป็น pure battery ev 352,163 คัน เพิ่มขึ้น 95% YoY/ 33% QoQ และ PHEV 348,081 คัน เพิ่มขึ้น 101% YoY/23%QoQ
- อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาส 2 นั้นปรับตัวได้ดีขึ้นมาอยู่ที่ 18.73% เมื่อเทียบกับช่วงไตรมาสแรกที่ 17.86%

Breakdown

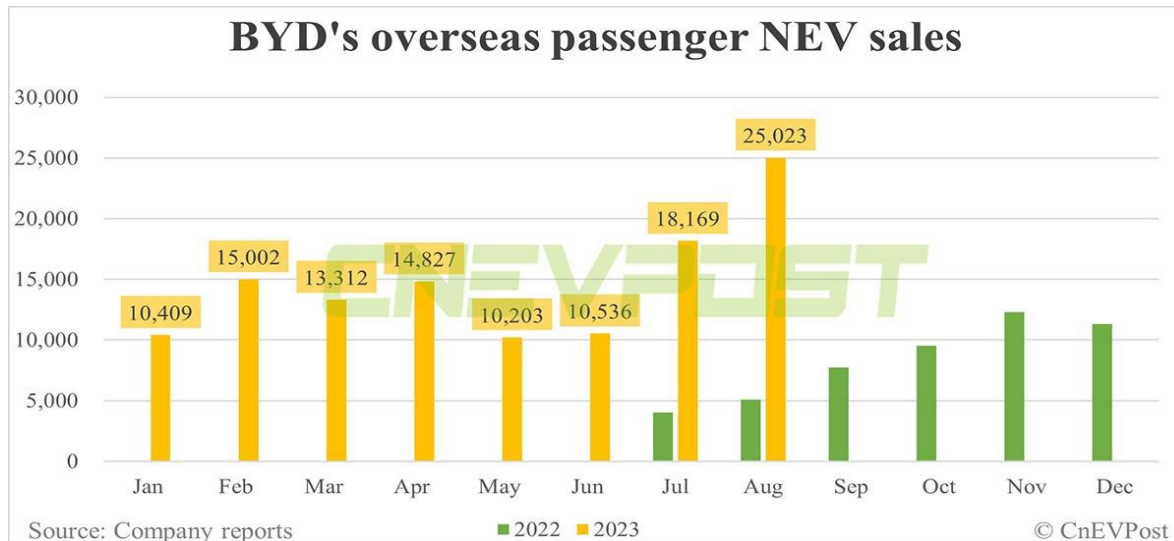
- ผลประกอบการที่โดดเด่นนั้นได้แรงหนุนจากรถยนต์ EV ทั้ง Dynasty และ Ocean series ทำให้ยอดส่งมอบรายเดือนทำจุดสูงสุดใหม่ในเดือนสิงหาคม
- อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากการดำเนินงานในขนาดใหญ่ขึ้น
- นอกจากนั้นบริษัทได้มีการขยายไปในตลาดต่างประเทศ โดยมีโชว์รูมในประเทศต่างๆ เช่น สิงคโปร์ และออสเตรเลีย โดยยอดส่งมอบรถยนต์ไฟฟ้าเพียงอย่างเดียวในครึ่งปีแรกของบริษัทอยู่ที่ 612,425 คันนั้น แบ่งเป็นยอดส่งออกคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10%

BYD (1211 HK) ผลประกอบดีต่อเนื่อง และยอดส่งมอบรายเดือนทำจุดสูงสุดใหม่ในเดือนสิงหาคม



Breakdown

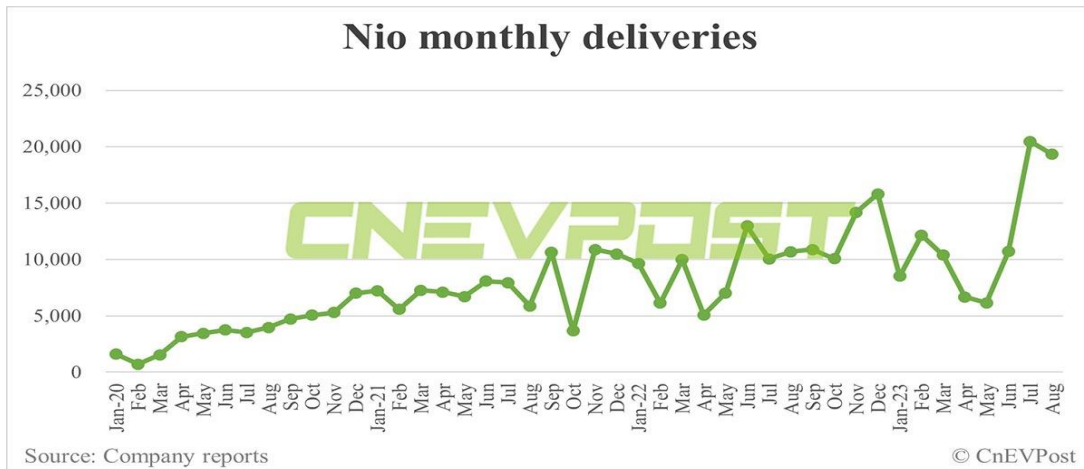
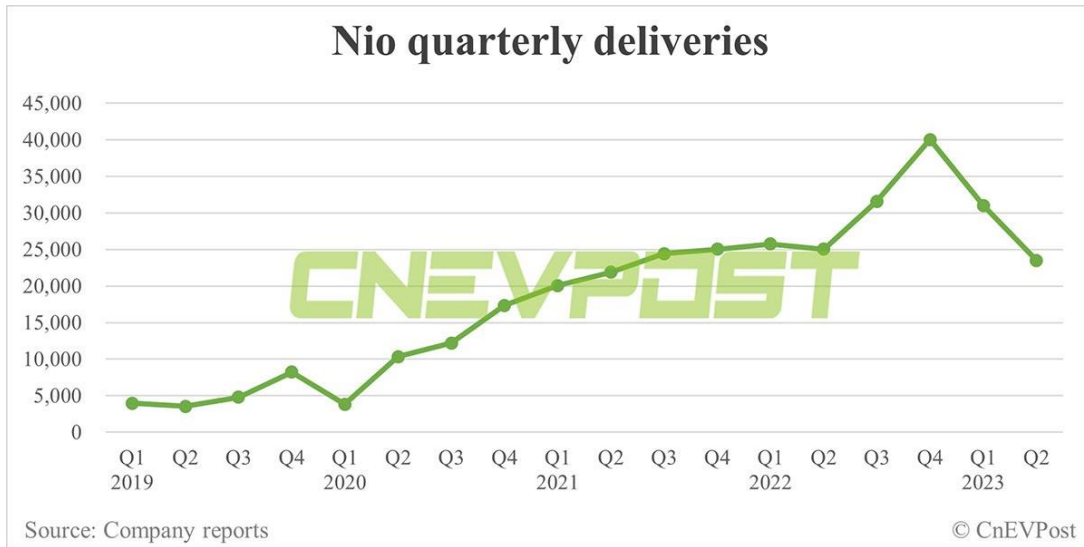
- ผู้บริหารมองบริษัทมีแรงต้านทานต่อสงครามทางด้านราคา โดยการพึ่งพารถยนต์ที่มีหลากหลายรุ่นและหลากหลายราคาเพื่อดึงดูดผู้ใช้ จึงเน้นไปที่การพัฒนาสินค้าที่ผสมผสาน เน้นรถยนต์ในราคาที่ผู้คนสามารถเข้าถึง และเพิ่มทางเลือกให้กับผู้บริโภค
- ในช่วงไม่กี่อาทิตย์ที่ผ่านมา บริษัทมีการเปิดตัวรถยนต์รุ่น Tang ที่มีราคาต่ำลง ในงาน Chengdu Auto Show นอกจากนี้มีการเปิดตัวแบรนด์รถยนต์ไฟฟ้าหุ่ 2 แบรนด์ ทั้ง Yangwang และ Fang Cheng Bao ที่มีราคาตั้งแต่ 1 ล้านหยวน รวมทั้งยังมีรถยนต์อีก 2 โมเดลที่เน้นราคาถูกต่ำกว่าคู่แข่งอย่าง Seagull และ Dolphin ทั้งหมดนี้เพื่อลดผลกระทบจากการแข่งขันทางด้านราคา และเพื่อความยืดหยุ่นมากยิ่งขึ้น



Analyst Comments

- Citigroup (Buy, ราคาเป้าหมาย HKD602) : ภาพรวมกำไรที่แข็งแกร่งสำหรับครึ่งปีแรก โดยเฉพาะในส่วน auto segment ที่ทำได้ดีภายใต้แรงกดดันทางด้านสงครามราคา เงินช่วยเหลือที่ลดลง และเศรษฐกิจ มีการประมาณการว่าบริษัทสามารถทำกำไรสุทธิต่อคันในไตรมาส 2 ดีขึ้นมาอยู่ที่ 8,900 หยวน จากเดิมที่ 7,100 หยวน ในไตรมาส 1 ถึงแม้ผลลัพธ์ในไตรมาส 2 จะสะท้อนราคาขายเฉลี่ยต่อคันที่ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนก็ตาม รวมทั้งยังคาดว่าบริษัทยังคงทำยอดขายสำหรับทั้งปีได้ 3 ล้านคัน

Nio (NIO US, 9866 HK) ลุ้นกำไรฟื้นตัวจากการควบคุมค่าใช้จ่ายและยอดขายที่คาดว่าจะแข็งแกร่งในช่วงครึ่งปีหลัง



Highlights

- ผลประกอบการไตรมาส 2 รายได้อยู่ที่ 8.77 พันล้านหยวน ลดลง 15% YoY น้อยกว่าคาดที่ 9.15 พันล้านหยวน
- ยอดส่งมอบอยู่ที่ 23,520 คัน ลดลง 6.1% YoY น้อยกว่าคาดที่ 23,792 คัน
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 1% ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 13% และน้อยกว่าคาดที่ 3.25%
- Adj loss per ADRs อยู่ที่ 3.7 หยวน แยกจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน 1.34 หยวน และแยกจากคาดที่มองว่าจะขาดทุน 2.41 หยวน
- สำหรับไตรมาส 3 มองรายได้อยู่ในช่วง 1.89 หมื่นล้าน-1.95 หมื่นล้าน ดีกว่าคาดที่ 1.72 หมื่นล้าน และคาดยอดส่งมอบอยู่ที่ 55,000-57,000 คัน ดีกว่าคาดที่ 48,465 คัน

Breakdown

- ผู้บริหารอธิบายถึงเบื้องหลังการจ้างพนักงานขายจากแบรนด์หรูเจ้าอื่นๆ อย่าง BMW, Mercedes และ Audi เนื่องจากเมื่อเทียบกับในเชิงจำนวนพนักงานและความสามารถในการขายสินค้า บริษัทยังคงตามหลังแบรนด์เหล่านี้อยู่ อย่างเช่นขนาดทีมขายของแบรนด์หรูทั้ง BMW และ Mercedes มีขนาดใหญ่กว่าของบริษัท 6-7 เท่า ซึ่งการขาดพนักงานที่คอยเชื่อมต่อกับลูกค้าที่เพียงพอ จะไม่สามารถทำให้ลูกค้าเกิดความพึงพอใจได้ และเปลี่ยนเป็นคำสั่งซื้อได้ ทำให้บริษัทเริ่มขยายในส่วนนี้ทั้งช่องทางการจัดจำหน่าย การเชื่อมต่อกับลูกค้า และจำนวนทีมขายเพื่อช่วยขับเคลื่อนการเติบโตในอนาคต
- นอกจากนั้นการเปลี่ยนผลิตภัณฑ์ไปสู่ NT2.0 Platform พร้อมกับการขยายโครงข่ายที่แข็งแกร่ง ทำให้คาดว่าเป็นตัวเร่งการเติบโตในครึ่งปีหลัง

Analyst Comment

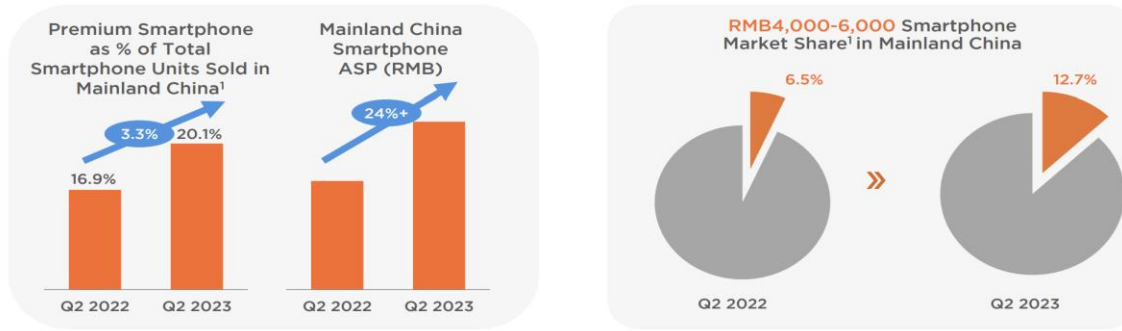
- Citigroup (Buy ราคาเป้าหมาย USD19.20/HKD147.90) : ผู้บริหารกล่าวถึงอัตรากำไรในส่วนของรถยนต์ ที่ลดลงในไตรมาส 2 เนื่องจากต้นทุนในการผลิตที่สูง พร้อมทั้งโปรโมชันและค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นในช่วงระหว่างการประชุมประจำปีเปลี่ยนผ่าน คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้นมาอยู่ระดับสองหลักในไตรมาส 3 และตั้งเป้าที่ 15% ในไตรมาส 4 จากการคุมค่าใช้จ่ายในแบบเตอร์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและยอดขายที่แข็งแกร่ง

Xiaomi (1810 HK) อัตรำไรขั้นต้นทำจุดสูงสุดใหม่ แรงหนุนจากยอดขายในสินค้าพรีเมียม

Steadfast Execution of Smartphone Premiumization Strategy

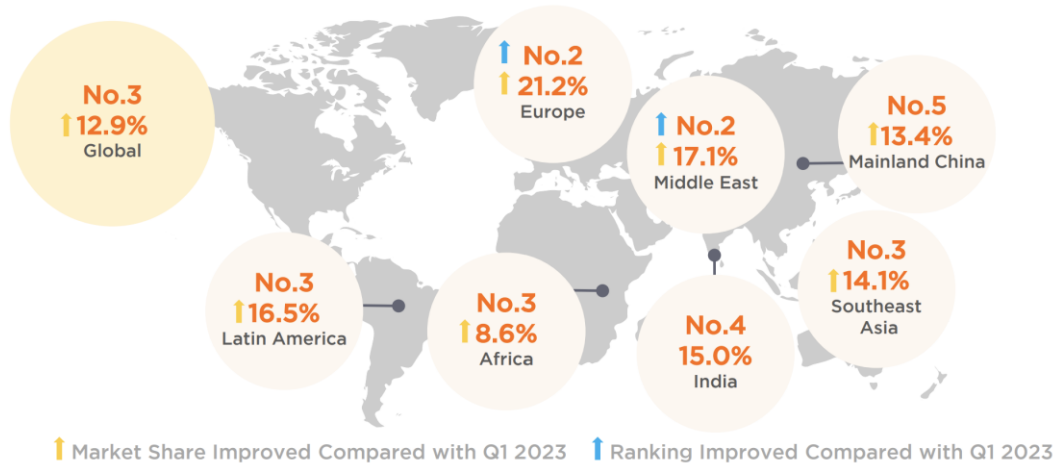
Three Design Principles of Premium Smartphones:

All-round performance, no shortcoming
Focus on user experience, not on specifications
Deep integration between software and hardware



¹By units sold in mainland China, according to third-party data. Premium smartphones in mainland China are smartphones with retail prices at or above RMB3,000

Q2 2023 Smartphone Shipments Ranking and Market Share



Source: Canalys, by shipments

Highlights

- รายได้รวมไตรมาส 2 อยู่ที่ 6.74 หมื่นล้านบาท ลดลง 4% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 6.58 หมื่นล้านบาท
 - รายได้หลักจาก Smartphone ที่ 3.66 หมื่นล้านบาท ลดลง 13% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 3.65 หมื่นล้านบาท
 - รายได้ IoT and lifestyle products อยู่ที่ 2.23 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% YoY ต่ำกว่าคาด 2.07 หมื่นล้านบาท
 - รายได้จาก internet services อยู่ที่ 7.44 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.8% YoY ต่ำกว่าคาด 7.29 พันล้านบาท
- สัดส่วนรายได้ในเชิงภูมิภาค
 - รายได้จากจีนอยู่ที่ 3.96 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.3% YoY
 - รายได้ต่างประเทศอยู่ที่ 2.78 หมื่นล้านบาท ลดลง 18% YoY
- Adj Net income อยู่ที่ 5.14 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 2.08 พันล้านบาท และต่ำกว่าคาดที่ 4.08 พันล้านบาท

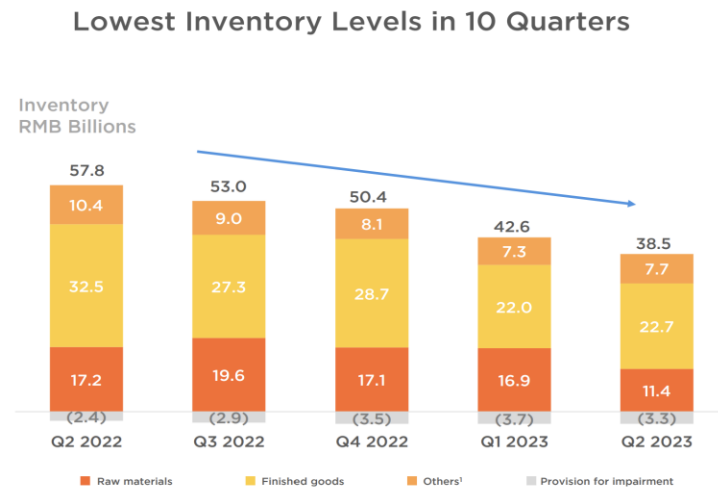
Breakdown

- ผู้บริหารตั้งเป้าหมายในการนำพารธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าไปสู่ผู้นำระดับโลก โดยมีการลงทุนอย่างหนักทั้งการสร้างโรงงานการผลิต การวางรากฐานเพื่อการเติบโตระยะยาวเพื่อมุ่งสู่ผู้นำ 1 ใน 5 ของโลก ขณะที่ล่าสุดได้รับการอนุมัติจากทางการ ซึ่งคาดว่ารายได้ในส่วนนี้จะเป็นส่วนสนับสนุนรายได้คิดเป็นประมาณ 5% จากรายได้รวมในปี 2024
- กำไรที่เร่งตัวขึ้นได้แรงหนุนจากกลยุทธ์ที่เน้นในสินค้าสมาร์ตโฟนแบบพรีเมียมขึ้น โดยราคาขายเฉลี่ยของ Xiaomi ปรับตัวขึ้น 2.8% YoY อยู่ที่ 1,112 หยวน ขณะที่กำไรในจีนอย่างเดียวราคาขายเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 24% YoY พร้อมทั้งราคาต้นทุนสินค้าที่ลดลง เช่น SoC, display, cameras

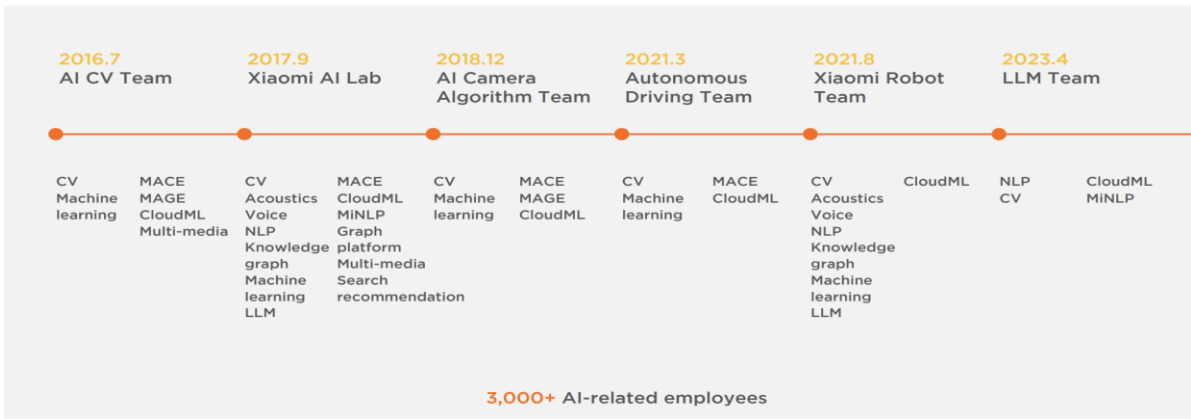
Xiaomi (1810 HK) อัตรำกำไรขั้นต้นทำจุดสูงสุดใหม่ แรงหนุนจากยอดขายในสินค้าพรีเมียม



¹Including work in progress, spare parts, and others



Investments in AI Since 2016



Notes: CV denotes computer vision. NLP denotes natural language processing. LLM denotes large language model.

Breakdown

- IoT and lifestyle products ได้แรงหนุนจากรายได้ในส่วนเครื่องใช้ไฟฟ้าขนาดใหญ่ภายในบ้าน แท็บเล็ต และ สินค้าไลฟ์สไตล์บางอย่างชดเชยกับรายได้จาก สมาร์ททีวี และ แล็บท็อป ที่ลดลง ขณะที่อัตรำกำไรขั้นต้น 17.6% สูงสุดเป็นประวัติการณ์ได้แรงหนุนจากสินค้าไลฟ์สไตล์บางอย่าง และแท็บเล็ตที่มี GPM สูง
- ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาดปรับตัวลดลง 16% YoY หลักๆมาจากค่าใช้จ่ายในบรรจุภัณฑ์ การขนส่ง โปรโมชัน และ โฆษณาที่ปรับตัวลดลง เช่นเดียวกับค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ปรับตัวลดลง 13% YoY ขณะที่ค่าใช้จ่ายทางด้าน R&D ปรับตัวขึ้น 21% จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับธุรกิจ smart EV และ new initiative อื่นๆ ที่เพิ่มขึ้น
- ผู้บริหารเผยมีการจ้างงานกว่า 3,000 ตำแหน่งเพื่อช่วยขับเคลื่อนการพัฒนา AI จากการเร่งตัวเข้ามาของ ChatGPT
- ในส่วนการดำเนินงานในจีนบริษัทกำลังพยายามดำเนินการให้สอดคล้องกับทางกฎหมาย เพื่อแก้ปัญหาทางด้านข้อขัดแย้งต่างๆ ร่วมกับทางรัฐบาลของอินเดีย

Analyst Comment

- Citi (Buy, ราคาเป้าหมาย HKD15.7) : ผลประกอบการรายได้ออกมาสอดคล้องกับที่คาด ขณะที่กำไรปรับตัวได้ดีจากอัตรำกำไรและการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น คาดว่าธุรกิจ smartphone จะสามารถสร้างการเติบโตได้ใกล้เคียงกับไตรมาสที่ผ่านๆมา พร้อมความมั่นคงของอัตรำกำไรที่อยู่ในระดับสูง
- CICC (Buy, ราคาเป้าหมาย HKD15.8) : อัตรำกำไรในธุรกิจสมาร์ทโฟนขยายตัวทำจุดสูงสุด และการจัดการสินค้าคงคลังมีระดับที่แข็งแกร่งมากขึ้น มอง bullish ในธุรกิจ EV ของบริษัทที่จะเริ่มผลิตในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2024 ขณะที่ความคาดหวังในผลลัพธ์ที่ออกมาดีคาดว่าจะได้สะท้อนไปส่วนหนึ่งของราคาหุ้นแล้ว

Pinduoduo (PDD US) ยอดขายเติบโตดี สอนทางเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว

Our key differences versus conventional players

Conventional e-commerce

Intent-driven shopping allows users to buy what they know they want

Platform hosts an index of all SKUs and brands

Design -> Manufacturer -> User

Solitary shopping experience



Pinduoduo's next-generation new e-commerce platform

Feed-based shopping allows users to discover what they may not have known they wanted

Platform provides better dynamic recommendations through interactive features that learn user preferences

User -> Design -> Manufacturer

Fun and interactive shopping experience

VS.



Highlights

- ผลประกอบการไตรมาส 2 รายได้อยู่ที่ 5.23 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 66.3% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 4.33 หมื่นล้านหยวน
- รายได้จาก Online marketing services and other 3.79 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 50.69% YoY ต่ำกว่าคาด ที่ 3.21 หมื่นล้านหยวน
- รายได้จาก Transaction services อยู่ที่ 1.44 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 130.81% YoY ต่ำกว่าคาด ที่ 1.11 หมื่นล้านหยวน
- Adj EPS per ADRs อยู่ที่ 10.47 หยวน ต่ำกว่าคาดที่ 7.13 หยวน

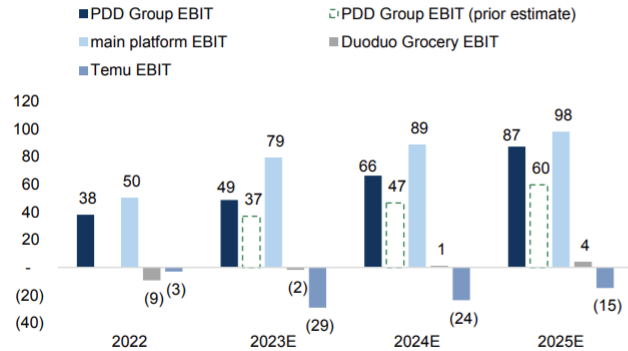
Breakdown

- ผู้บริหารเผยเห็นถึงเซกเมนต์ของผู้บริโภคในเชิงบวก ที่นำไปสู่ความต้องการที่เพิ่มขึ้นในหลากหลายสินค้าผลิตภัณฑ์
- อัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ 25% ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 27.7% ส่วนหนึ่งจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 41% YoY จากค่าใช้จ่ายทางการขายและการตลาดที่เพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม ทำให้แพลตฟอร์มต้องเสนอเงินช่วยเหลือให้ผู้บริโภคได้สินค้าในราคาที่ต่ำลงมา
- บริษัทไม่ได้มีการเปิดเผยงบการเงินของ Temu แต่กล่าวว่าตลาดออนไลน์ในต่างประเทศพบกับความท้าทายมากในการพัฒนา ทั้งวัฒนธรรมที่แตกต่างกัน มาตรฐานทางสังคม และความต้องการของผู้บริโภค ขณะที่ปัจจุบัน Temu ครอบคลุมในตลาดกว่า 38 ทั่วโลก และมีผู้ใช้งานเฉลี่ยต่อเดือน 20.6 ล้านบัญชีในสหรัฐขึ้นเดือนมีนาคม ตามข้อมูลของทาง Data.ai

Pinduoduo (PDD US) ยอดขายเติบโตดี สอนทางเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว

Exhibit 5: PDD EBIT Breakdown

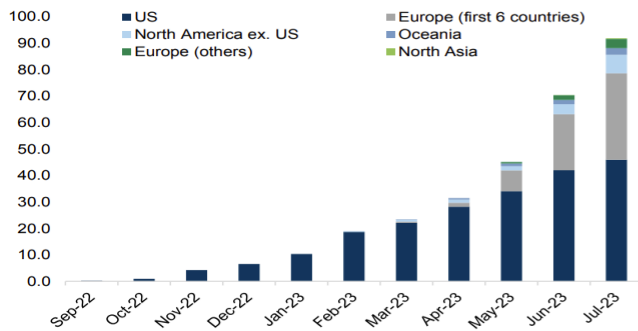
We expect PDD will no longer face earnings decline in 2023E



Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 14: Temu MAU in the US market exceeded 45mn in July, and from the ex. US market also exceeded 50mn, with a significant contribution from the European market...

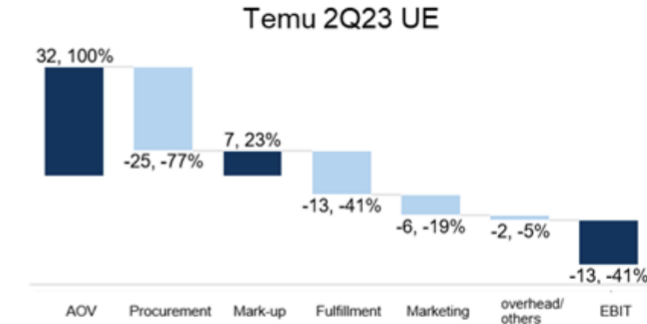
mn



The first 6 European countries include France, Germany, Italy, the Netherlands, Spain and the UK (launched in April 2023)

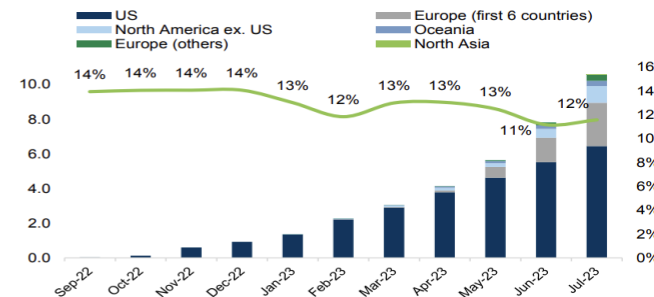
Source: SensorTower

Exhibit 6: We estimate Temu incurred US\$13 EBIT loss per order in 2023



Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 15: ...while Temu global DAU reached 10mn in July, with the DAU/MAU ratio improving qoq to 12%



The first 6 European countries include France, Germany, Italy, the Netherlands, Spain and the UK (launched in April 2023)

Source: SensorTower

Analyst Comments

- นักวิเคราะห์ห่มองเห็นการขยายตัวของแอปช้อปปิ้ง Temu ในตลาดต่างประเทศที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากรายได้ในส่วนการทำธุรกรรมที่เพิ่มขึ้น ถึงแม้จะกดดันอัตรากำไรขึ้นอยู่บ้างก็ตาม
- Goldman Sachs (Buy, ราคาเป้าหมาย \$129 จาก \$99) : ทำไรไตรมาส 2 ออกมาดีกว่าคาดอย่างมีนัยยะสำคัญถึงแม้จะมีการลงทุนในตลาดต่างประเทศกับ Temu อย่างมาก และการแข่งขันในช่วงแคมเปญ 618 ในบ้านอย่างรุนแรงก็ตาม ทำให้มีการปรับคาดการณ์อัตรากำไรและกำไรสำหรับแพลตฟอร์มหลักในประเทศ จากความสามารถในการต่อรอง การควบคุมค่าใช้จ่าย และแนวโน้มอัตรากำไรที่สมเหตุสมผลในกลุ่ม e-commerce จีน
- JPMorgan (Overweight, ราคาเป้าหมาย \$120) : รายได้หลักที่เติบโตจาก online marketing ช่วยกระตุ้นการสร้างรายได้สำหรับธุรกิจ e-commerce ในประเทศของบริษัท พร้อมกับการเร่งตัวของรายได้จาก transaction services จากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน Temu แต่เนื่องจากมีการลงทุนที่มาก ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลงมาอยู่ที่ 64% จาก 70% ในไตรมาสล่าสุด

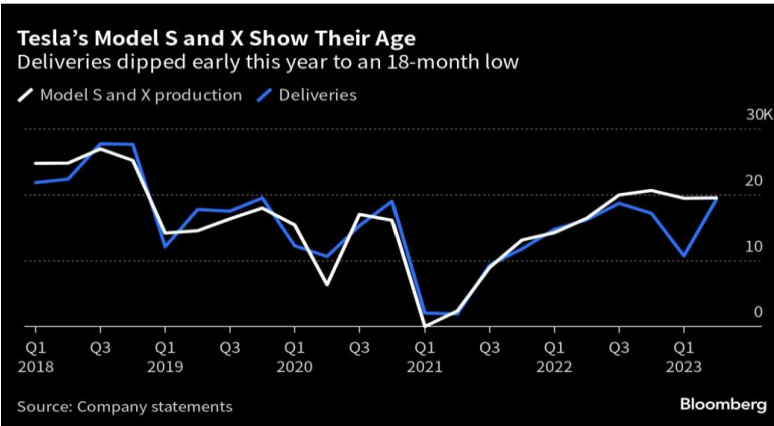
Netflix (NFLX US) ลุ้น One Piece พายอดสมาชิกเพิ่มขึ้น



- Netflix กำลังถูกพูดถึงในโลกสังคมออนไลน์ จากการเปิดตัวซีรีส์ One Piece ภาคคนแสดงตั้งแต่วันพฤหัสบดีที่ผ่านมา และได้รับกระแสตอบรับที่ดี เนื่องจากเป็นการดูย่นที่ได้รับความนิยมเป็นอย่างมาก สามารถทำยอดขายหนังสือการ์ตูนได้มากกว่า 500 ล้านเล่มทั่วโลก นับตั้งแต่มีการเปิดตัวในปี 1997
- โดยสำหรับชุมชนแฟน One piece ทั้งใน X และ Reddit ได้มีการชื่นชมสำหรับเวอร์ชันคนแสดง โดยเฉพาะตัวละครหลักที่มีการถูกพูดถึงเป็นอย่างมาก รวมทั้งยังได้คะแนนจากผู้ชมใน Rotten Tomatoes ถึง 95% ขณะที่ได้คะแนนจากนักวิจารณ์เฉลี่ยที่ 80%
- ในส่วน อนิเมะ หรือ การ์ตูนญี่ปุ่นนั้นเป็นอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตทั่วโลก และทำให้หลายบริษัททางด้านสื่อรวมทั้ง Sony Group นั้นได้มีการลงทุนในธุรกิจนี้ เช่นเดียวกับ Netflix ที่กำลังมองหาเนื้อหาท้องถิ่นที่สามารถดึงดูดผู้ชมทั่วโลกได้



Tesla (TSLA US) : เปิดตัวรถใหม่ โฉมโลกว่าเดิม



Tesla's Many Model S and X Price Tweaks
A recap of changes to the company's high-end cars

	Model S	Model X
Start of the year	\$104,990	\$120,990
Jan. 12	\$94,990	\$109,990
March 5	\$89,990	\$99,990
April 6	\$84,990	\$94,990
April 20	\$87,490	\$97,490
May 11	\$88,490	\$98,490
Aug. 14	\$78,490	\$88,490
Sept. 1	\$74,990	\$79,990

Source: Tesla's website | Bloomberg

Model 3 โฉมเดิม



Model 3 โฉมเดิม



Model 3 โฉมใหม่



Model 3 โฉมใหม่



- บริษัทมีการเปิดตัว Model 3 โฉมใหม่ที่มีการปรับปรุงมากที่สุด นับตั้งแต่เปิดตัวครั้งแรกมาเป็นระยะเวลาเกือบ 6 ปี
- โดยมีการปรับปรุงลักษณะที่ดูโฉบเฉี่ยว และมีการวิ่งระยะทางที่ไกลขึ้น โดยสำหรับโมเดล 3 ตัวใหม่รุ่นมาตรฐานนั้นสามารถวิ่งได้ระยะทาง 606 กิโลเมตร (377 ไมล์) ต่อการชาร์จ 1 ครั้งในจีน เพิ่มขึ้นจากรุ่นมาตรฐานเดิมที่มากเกินที่ประมาณ 9% พร้อมทั้งการอัปเดตอื่น ๆ ไม่ว่าจะเป็นรูปทรงที่ดูโฉบเฉี่ยว จอข้างหลังที่ขสกรีนขนาด 8 นิ้ว และการเพิ่มลำโพงและระบบเครื่องเสียง
- ขณะที่ตัว model ใหม่ นั้นราคาเปิดตัวออกมามากกว่าที่คาดไว้ที่ 259,900 หยวนในจีน ซึ่งแพงกว่ารุ่นเดิมประมาณ 12%
- ซึ่งหลังจากเปิดตัวไม่กี่ชั่วโมง ทางบริษัทได้มีการปรับลดราคาใน Model S sedan และ Model X sport utility ที่เป็น model ในรุ่น premium ทั้งในสหรัฐและจีนลง รวมทั้งมีการปรับลดราคา ระบบช่วยขับขี่ Full Self-Driving ลดลง \$3,000 มาอยู่ที่ \$12,000



GSPA : Global Strategy portfolio Advisory

GSPA : Performance YTD +23.41%, ACWI + 13.53%

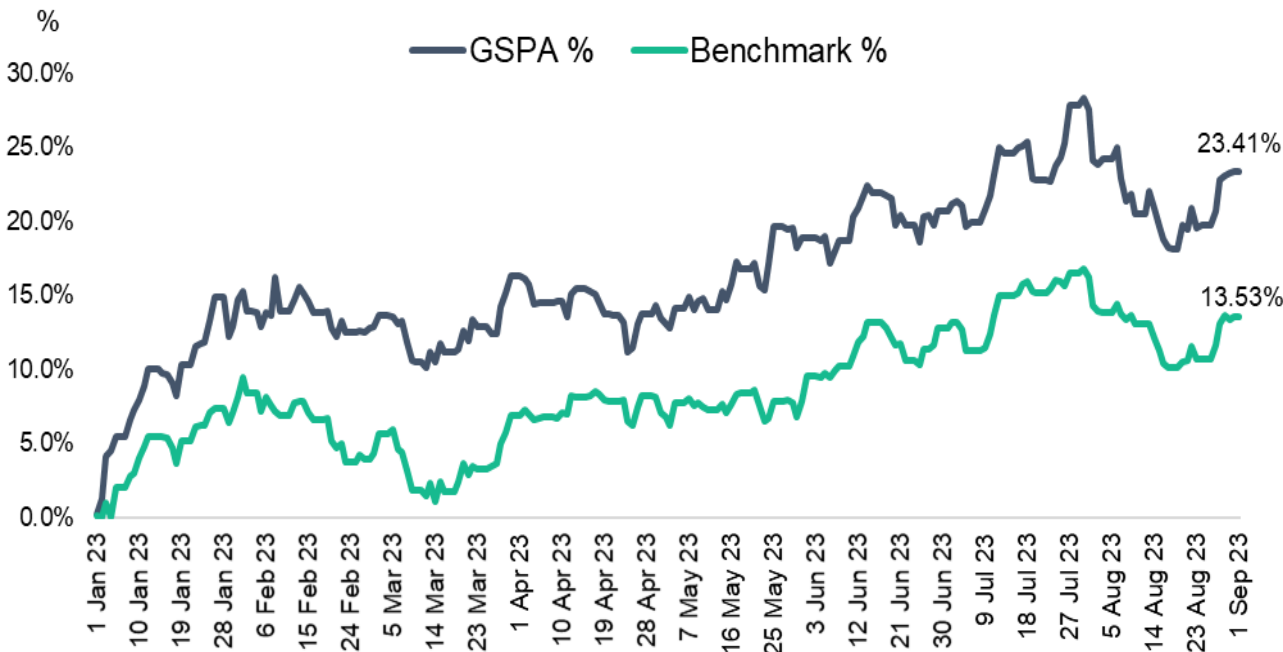
Weight	Name	Stock Recommend			Support Level	% To Trailing Stop	Consensus Target	
		Start	Last Price	Return			Price	Upside / Downside
3.9%	MC FP Equity	6 Dec 22	775.80	8.6%	800.00	-3.0%	938.36	21.0%
4.1%	META US Equity	8 Feb 23	296.38	61.6%	275.00	7.8%	372.64	25.7%
4.2%	CRM US Equity	15 Mar 23	221.53	21.1%	205.00	8.1%	256.60	15.8%
4.2%	GOOGL US Equity	17 Mar 23	135.66	33.5%	114.00	19.0%	151.82	11.9%
4.2%	SMH US Equity	28 Apr 23	156.21	26.4%	143.00	9.2%	-	-
4.1%	AMZN US Equity	8 May 23	138.12	30.5%	120.00	15.1%	173.26	25.4%
6.6%	NVDA US Equity	3 Jan 23	485.09	238.9%	400.00	21.3%	639.58	31.8%
5.1%	ADBE US Equity	2 Jun 23	563.21	29.1%	470.00	19.8%	558.27	-0.9%
4.8%	INDA US EQUITY	2 Jun 23	44.24	4.6%	43.00	2.9%	-	-
2.5%	9988 HK Equity	28 Jun 23	93.50	10.8%	85.00	10.0%	138.20	47.8%
2.2%	9618 HK equity	28 Jun 23	135.30	-2.0%	138.00	-2.0%	221.70	63.9%
2.3%	MU US EQUITY	25 May 23	70.39	1.1%	60.00	17.3%	76.67	8.9%
2.1%	AMD US EQUITY	25 May 23	109.45	-9.1%	107.00	2.3%	140.85	28.7%
2.0%	ASML NA Equity	17 Mar 23	611.70	2.6%	639.00	-4.3%	733.30	19.9%
3.0%	XPEV US Equity	11 Jul 23	18.71	25.0%	16.00	16.9%	18.94	1.2%
2.2%	DDOG US Equity	11 Jul 23	97.73	-6.9%	100.00	-2.3%	106.44	8.9%
2.5%	UBER US EQUITY	13 Jul 23	47.04	3.1%	41.50	13.3%	58.52	24.4%
1.6%	700 HK Equity	9 Feb 23	333.80	-15.6%	307.00	8.7%	443.58	32.9%
5.1%	NFLX US Equity	11 Aug 23	439.88	4.3%	378.00	16.4%	464.43	5.6%
2.5%	MSFT US Equity	28 Aug 23	328.66	1.5%	300.00	9.6%	393.03	19.6%
2.5%	TSLA US Equity	28 Aug 23	245.01	2.6%	210.00	16.7%	263.80	7.7%

GSPA : Performance YTD +23.41%, ACWI + 13.53%

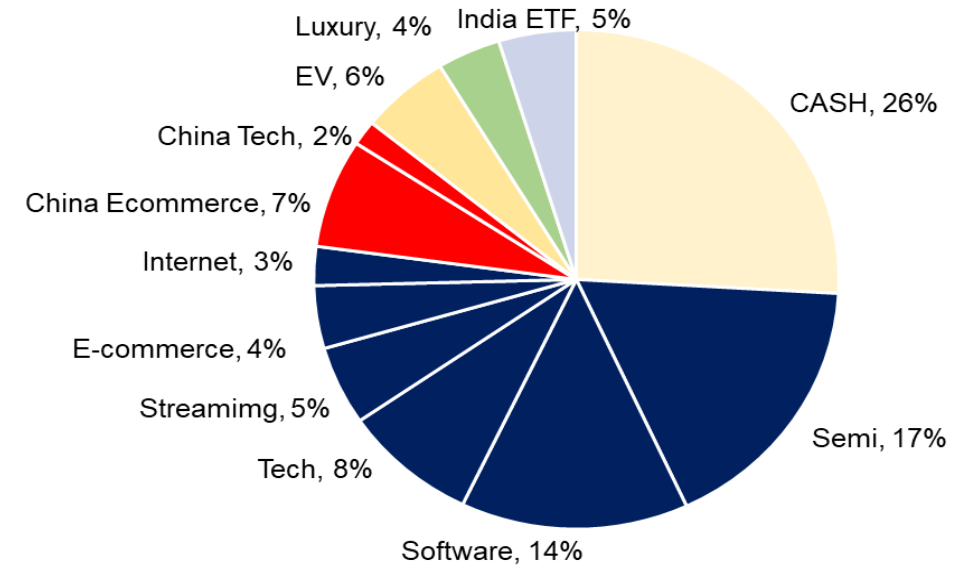
	1D	1W	1M	3M	YTD	MAX
Port	0.12%	3.06%	-0.60%	3.78%	23.41%	28.30%
MSCI ACWI	0.16%	2.54%	-0.69%	3.62%	13.53%	16.80%
Alpha	-0.04%	0.52%	0.09%	0.16%	9.88%	11.84%

STD Benchmark	3.9%	STD Port	5.1%
Portfolio Beta	1.14		

GSPA Performance YTD



ASP Global Strategy PA



Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด

บำรุงพงษ์ ชีวนากรณ์กุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 065510

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าจะประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

