

Apple Inc. (AAPL US EQUITY)



1Q58/59 Results Note

(Bloomberg)

Apple รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q58/59 เท่ากับ 1.84 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์รายไตรมาส สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 1.7% เพิ่มขึ้น 65.1% qoq และ 1.9% yoy

Comment :

- รายได้รวมงวด 1Q58/59 ของ APPLE เท่ากับ 7.59 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์รายไตรมาส เพิ่มขึ้นเพียง 1.7% yoy โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากรายได้จากประเทศจีน (24% ของรายได้รวม) เติบโต 13.8% yoy จากการที่ Apple เน้นขยายตลาดสู่ประเทศจีนมากขึ้น แต่ก็ถือเป็นการเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลง จากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวและการที่ผู้บริโภคส่วนใหญ่มีสมาร์ตโฟนใช้อยู่แล้ว ทำให้การเปลี่ยนสมาร์ตโฟนรุ่นใหม่ ๆ ลดน้อยลง อย่างไรก็ตาม รายได้จากสหรัฐฯ (39% ของรายได้รวม) ปรับตัวลดลง 4.1% yoy เนื่องจากตลาดสมาร์ตโฟนในสหรัฐฯ เป็นตลาดที่อิ่มตัวแล้ว
- ทั้งนี้ ยอดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ iPhone ทั่วโลก (68% ของรายได้รวม) ในงวด 1Q58/59 เท่ากับ 74.8 ล้านเครื่อง ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้เล็กน้อย 0.3% ทงด้จากงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากผลิตภัณฑ์ iPhone 6S และ 6S Plus ไม่ได้มีฟังก์ชันการทำงานที่แตกต่างจาก iPhone 6 และ 6 Plus มากนัก ขณะที่ยอดขาย iPad (9% ของรายได้รวม) ปรับลดลงถึง 24.7% เหลือ 16.1 ล้านเครื่อง ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 6.9% เช่นเดียวกับยอดขายจำหน่ายคอมพิวเตอร์ Mac (9% ของรายได้รวม) ปรับลดลง 3.8% yoy เหลือ 5.3 ล้านเครื่อง ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 8.6% อย่างไรก็ตาม ยังเห็นรายได้จากการให้บริการ (8% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้นถึง 26.2% yoy และรายได้อื่นๆ (6% ของรายได้รวม) ปรับเพิ่มขึ้นถึง 61.8% จากระายได้ Apple TV และ Apple watch ที่จำหน่ายได้ดีขึ้น

ราคาปิด : 99.99 เหรียญสหรัฐฯ

Market Cap: 5.54 แสนล้านเหรียญฯ

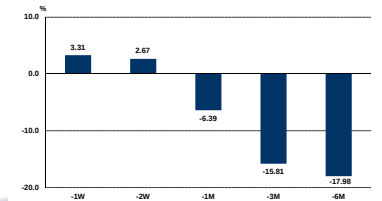


ราคาหุ้น Apple เทียบกับดัชนี NASDAQ ย้อนหลัง



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 134.54/92.00

52 Week Beta 1.262

Company Background

Apple - ผู้ประกอบการสินค้า

อิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลก

เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

Anakepong@asiaplus.co.th

Apple Inc	BUY	45 Target (USD)		140.14		
	HOLD	6 Price (USD)		99.99		
	SELL	1 Mkt cap (\$m)		554,393		
(\$m)	2012/13A	2013/14A	2014/15A	2015/16F	2016/17F	2017/18F
Pre-Tax Profit	50,155	53,483	72,515	70,423	73,750	76,572
Net Income	37,037	39,510	53,394	52,119	55,108	57,869
EPS	5.72	6.49	9.28	9.48	10.39	11.34
EPS growth (%)	159.8%	13.5%	43.0%	2.1%	9.6%	9.2%
PER (x)	17.49	15.41	10.77	10.55	9.63	8.82
DPS	1.74	1.88	2.08	2.17	2.29	2.57
Dividend yield (%)	1.7%	1.9%	2.1%	2.2%	2.3%	2.6%
BPS	19.6	19.0	21.4	24.4	28.6	38.3
P/BV (x)	5.09	5.26	4.67	4.10	3.50	2.61
ROE (%)	30.64	33.61	46.25	42.34	42.44	39.31
ROA (%)	19.34	18.01	20.45	16.80	16.73	16.69

ที่มา : Bloomberg

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ควรจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพ้องจะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

- Gross margin งวด 1Q58/59 ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 40.1% จาก 39.9% ในงวด 1Q57/58 ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน/รายได้รวม (Operating Expense/Sales) ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 8.2% จากระดับ 7.4% ในงวด 1Q57/58 ผลจากค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปรับเพิ่มขึ้น 26.9% yoy มาอยู่ที่ 2.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดย APPLE ยังคงเน้นด้านการวิจัยและพัฒนามากขึ้น เพื่อพัฒนาสินค้าใหม่ๆ ออกสู่ตลาด หลังจากตลาดสมาร์ทโฟนได้เข้าสู่ภาวะอิ่มตัวแล้ว
- โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิงวด 1Q58/59 เท่ากับ 1.84 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1.9% yoy และคิดเป็นสัดส่วนถึง 35% ของประมาณการกำไรปี 2558/59 เนื่องจากงวด 1Q58/59 เป็นช่วงที่บริษัทมีผลการดำเนินงานสูงสุดของปี เนื่องจากเป็นช่วงที่ APPLE จะนำผลิตภัณฑ์ iPhone รุ่นใหม่ออกมาจำหน่ายและเป็นช่วงเทศกาลวันหยุดยาวช่วงปลายปี
- สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 2Q58/59 (สิ้นงวดมี.ค. 59) ของ Apple จะอ่อนตัวลงถึง 33.2% qoq และ 9.7% yoy เหลือ 1.23 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งจะถือเป็นการลดลงครั้งแรกของกำไรสุทธิในรอบ 9 ไตรมาส ที่กำไรสุทธิจะอ่อนตัวเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน โดยคาดการณ์รวมจะปรับลดลงถึง 27.2% qoq และ 4.7% yoy เหลือ 5.53 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากเป็นช่วง low season ซึ่งยังสูงกว่ารายได้รวมงวด 2Q58/59 ที่ APPLE ได้ให้เป้าหมายรายได้รวมงวด 2Q58/59 ไว้ที่ 5.0-5.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้เชื่อว่าตลาดมีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรของ APPLE ในอนาคต สะท้อนแนวโน้มยอดขาย iPhone ที่มีแนวโน้มลดลง เนื่องจากอุตสาหกรรมสมาร์ทโฟนอยู่ในภาวะอิ่มตัวข้างต้น
- สำหรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2558/59 จะอ่อนตัวลง 2.4% yoy โดยคาดการณ์รายได้รวมปี 2558/59 จะทรงตัวต่อเนื่องจากปี 2557/58 ผลจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และอุตสาหกรรมสมาร์ทโฟนอยู่ในภาวะอิ่มตัว รวมไปถึงผลิตภัณฑ์ iPhone 6S ไม่ได้มีฟังก์ชันที่แตกต่างจาก iPhone 6 มากนัก จึงยังไม่จูงใจให้ลูกค้าที่ซื้อ iPhone 6 เปลี่ยนมาใช้ iPhone 6S มากนัก ทำให้ลูกค้าบางส่วนเลือกที่จะรอการเปิดตัว iPhone 7 ในช่วงปลายปี 2559 แทน แต่โดยรวมยังคงคาดว่าผลิตภัณฑ์ใหม่ iPhone 6S จะช่วยหนุนรายได้รวมในปี 2558/59 ทรงตัวต่อเนื่องจากปีก่อนได้ ขณะที่คาดการณ์ gross margin ในปี 2558/59 ปรับลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 39.7% จาก 40.1% ในปี 2557/58
- หลังจาก APPLE รายงานผลการดำเนินงานงวด 1Q58/59 หลังตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการเมื่อวันที่ 26 ม.ค. 59 ราคาหุ้น Apple ล่าสุดอยู่ที่ 99.99 ดอลลาร์สหรัฐฯ ยังไม่ได้สะท้อนผลประกอบการงวด 1Q58/59 โดยปรับลดลง 5.0% นับตั้งแต่ต้นปี 2559 outperform ดัชนี NASDAQ ที่ปรับลดลง 8.8% จากช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus หุ้น Apple ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 45 ราย ถือ 6 ราย และขาย 1 ราย โดยกำหนด Fair Value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้าเท่ากับ 140.14 ดอลลาร์สหรัฐฯ มี upside 40.2% ทั้งนี้ แม้ว่าคาดการณ์ PBV ของ APPLE ในปี 2559 จะค่อนข้างสูงที่ 4.10 เท่า แต่ก็สอดคล้องกับคาดการณ์ ROE ปี 2559 ที่ระดับ 42.34% อย่างไรก็ตาม ค่าคาดการณ์ PER ปี 2559 ยังต่ำเพียง 10.55 เท่า ถือว่าต่ำมากสำหรับหุ้นเทคโนโลยีชั้นนำในต่างประเทศ จึงทำให้หุ้น APPLE มีความน่าสนใจเข้าลงทุนระยะยาวมาก

Name	Bloomberg Rating	Current Price	Target Price	Upside (%)	PBV		PER	
					2559F	2560F	2559F	2560F
USA (USD)								
ALPHABET INC-A	4.80	733.79	876.42	19.4%	4.00	3.41	25.31	21.44
ALIBABA GRP-ADR	4.79	69.77	95.88	37.4%	5.33	4.42	27.27	20.89
FACEBOOK INC-A	4.76	97.34	125.62	29.0%	6.49	5.45	44.94	33.90
APPLE INC	4.65	99.99	140.14	40.2%	4.10	3.50	10.55	9.63
YAHOO! INC	4.20	29.98	41.34	37.9%	0.96	0.97	51.34	57.21
QUALCOMM INC	4.11	48.52	61.09	25.9%	2.36	2.35	11.68	10.07
MICROSOFT CORP	4.11	52.17	58.55	12.2%	5.13	4.76	18.98	16.75
INTEL CORP	3.96	29.94	36.42	21.6%	2.27	2.08	12.40	11.27
HP INC	3.74	9.64	15.00	55.6%	0.61	0.57	5.96	5.77
EBAY INC	3.62	26.65	30.57	14.7%	4.83	4.39	14.59	13.49
KOREA (KRW)								
NAVER CORP	4.91	673,000	771,000	14.6%	9.02	7.01	40.65	30.04
SAMSUNG ELECTRON	4.74	1,154,000	1,584,627	37.3%	0.94	0.86	8.59	8.03
LG ELECTRONICS	4.21	57,800	57,400	-0.7%	0.81	0.76	14.43	11.88
JAPAN (JPY)								
YAHOO JAPAN CORP	3.60	442	541	22.4%	2.98	2.67	15.36	17.56
FANUC CORP	3.27	18,305	20,710	13.1%	2.51	2.41	22.10	21.85
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.67	139.60	183.15	31.2%	10.00	7.52	35.43	27.51
SINA CORP	4.22	45.75	56.73	24.0%	1.09	1.07	51.23	31.68
BAIDU INC-SP ADR (USD)	4.09	167.08	211.21	26.4%	6.02	4.88	30.82	24.60
LENOVO GROUP (USD)	4.09	6.76	9.38	38.7%	2.40	2.00	12.58	7.75
SOHU.COM INC (USD)	3.24	50.86	54.86	7.9%	1.53	1.43	n.m.	136.72
TAIWAN (TWD)								
TSMC	4.57	139.50	158.80	13.8%	2.98	2.55	11.94	11.63
HON HAI PRECISIO	3.71	75.20	92.74	23.3%	1.14	1.07	8.22	8.25
GERMANY (EUR)								
SAP SE	4.00	72.49	79.82	10.1%	3.52	3.25	17.91	16.81

ที่มา : Bloomberg