

Alphabet Inc.

(-) (WSJ)

Alphabet รายงานกำไรจากการดำเนินงานงวด 4Q61 เท่ากับ 8.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 18%) เพิ่มขึ้น 7.0% yoy จากรายได้ค่าโฆษณาเติบโตต่อเนื่อง แต่ตลาดเริ่มกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในธุรกิจอื่นมากขึ้น ซึ่งจะกดดันกำไรในระยะสั้น จนทำให้ราคาหุ้นปรับลดลง 3% หลังตลาดปิดทำการ (After-hours trading)

Comment :

Alphabet รายงานกำไรสุทธิเท่ากับ 8.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ พลิกจากที่ขาดทุนสุทธิ 3.0 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (แต่ลดลง 2.7% qoq) สาเหตุหลักมาจากการบันทึกค่าใช้จ่ายภาษีในงวด 4Q61 ลดลงเหลือ 1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากที่บันทึกค่าใช้จ่ายภาษีสูงถึง 1.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ในงวด 4Q60 ผลกระทบจากการปรับลดภาษีนิติบุคคลของสหรัฐ เหลือ 21% จากระดับ 35% ในปีก่อน ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการดังกล่าว กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) งวด 4Q61 อยู่ที่ 8.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 7.0% yoy (แต่ลดลง 1.3% qoq) มีปัจจัยสนับสนุนดังนี้

รายได้รวมงวด 4Q61 เท่ากับ 3.9 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 21.5% yoy สาเหตุหลักมาจากรายได้ค่าโฆษณา (83% ของรายได้รวม) เติบโต 19.9% yoy สู่ระดับ 3.3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจาก Google ยังเป็นสื่อยอดนิยมในการโฆษณาออนไลน์ สะท้อนได้จากการครองส่วนแบ่งการตลาดในสื่อโฆษณาออนไลน์เป็นอันดับ 1 ที่ 31.3% ณ สิ้นปี 2561 (ข้อมูลจากสถาบันวิจัยโฆษณาชั้นนำของโลก eMarketer) ส่วนอันดับ 2 คือ Facebook มีส่วนแบ่งการตลาดที่ 20.5% นอกจากนี้รายได้ค่าโฆษณาผ่าน Youtube (ธุรกิจของ Alphabet) ยังดีต่อเนื่อง และเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพการเติบโตที่ดีในอนาคต

ขณะที่รายได้อื่น (17% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 30.3% yoy มาที่ 6.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูลเติบโตต่อเนื่อง

Gross margin งวด 4Q61 ปรับลดลงมาที่ 54.4% จากระดับ 55.9% ในงวด 4Q60 มีปัจจัยกดดันจากต้นทุนในการหาลูกค้าใหม่มาชมโฆษณา (Traffic Acquisition Cost: TAC) เพิ่มขึ้น 15.3% มาที่ 7.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็น 23% ของรายได้ค่าโฆษณาของ Alphabet ในงวด 4Q61 และค่าใช้จ่ายในธุรกิจอื่นๆ เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งจะเข้ามาบีบหนทางมากขึ้นในอนาคต เพื่อช่วยลดการพึ่งพารายได้จากค่าโฆษณาเป็นหลักในปัจจุบัน อาทิ ธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูล (Cloud) ที่ต้องมีค่าใช้จ่ายพนักงานวิศวกรที่มีความสามารถสูงเพิ่มขึ้น และมีค่าใช้จ่ายด้านการพัฒนาระบบปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) และ Machine Learning เพิ่มขึ้น เนื่องจากปัจจุบันธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูลของ Alphabet ยังเป็นรอง Amazon และ Microsoft

Alphabet Inc-A	BUY	41	Target (USD)	1,336.16		
	HOLD	2	Price (USD)	1,141.42		
	SELL	0	Mkt cap (\$m)	790,706		
(\$m)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Pre-Tax Profit	24,150	27,193	34,913	39,532	46,176	54,441
Net Income	19,478	12,662	30,736	33,063	38,293	45,523
EPS	28.32	18.27	44.22	46.70	54.00	64.48
EPS growth (%)	112.2%	-35.5%	142.0%	5.6%	15.6%	19.4%
PER (x)	40.3	62.5	25.8	20.5	17.3	14.7
DPS	-	-	-	-	-	-
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
BPS	201.12	219.50	255.38	303.37	363.86	420.87
P/BV (x)	5.7	5.2	4.5	3.8	3.1	2.7
ROE (%)	15.0	8.7	18.6	16.5	15.7	15.7
ROA (%)	12.4	6.9	14.3	13.4	12.5	12.9

ที่มา : Bloomberg

วันอังคารที่ 5 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2562

GOOGL US EQUITY

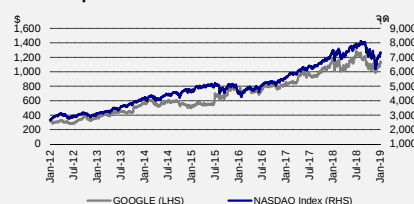


ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ): 1,141.42
 มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์) 790,706
 52 Week H/L 1,291/977
 52 Week Beta 1.104

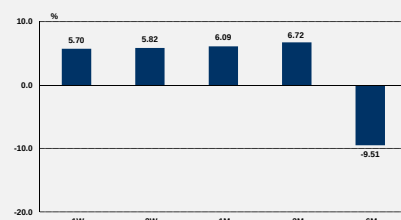
Company Background

ผู้ให้บริการ Search Engine รายใหญ่สุดของโลกภายใต้ชื่อ Google

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี NASDAQ



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609
 anakepong@asiaplus.co.th

สัดส่วนค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานต่อรายได้รวม (Operating expense/Revenue) งวด 4Q61 เท่ากับ 33.5% เพิ่มขึ้นจากระดับ 32.2% ในงวด 4Q60 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาเพิ่มขึ้นถึง 40.1% yoy มาที่ 6.0 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หรือคิดเป็น 15% ของรายได้รวม สะท้อนให้เห็นว่า Alphabet ให้ความสำคัญกับการพัฒนาสินค้าเดิมและธุรกิจใหม่ๆอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารก็เพิ่มขึ้น 17.0% yoy มาที่ 7.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิปี 2561 เท่ากับ 3.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นถึง 42.7% yoy ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานปี 2561 เท่ากับ 3.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 8.7% yoy

แนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานงวด 1Q62 จะเติบโต 1.0% qoq และ 17.6% yoy ทั้งที่เป็นช่วง low season ของธุรกิจ จากแนวโน้ม gross margin ปรับเพิ่มมาที่ 70.4% จากระดับ 54.4% ในงวด 4Q61 อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่านักวิเคราะห์ต่างประเทศมีแนวโน้มปรับลดประมาณการ gross margin งวด 1Q62 ลง จากแนวโน้มต้นทุนและค่าใช้จ่ายในธุรกิจอื่นๆ สูงขึ้น จากการลงทุนเทคโนโลยีใหม่ๆ ซึ่งค่าใช้จ่ายดังกล่าวได้เพิ่มขึ้นแล้วในงวด 4Q61

สำหรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2562 จะเติบโต 7.6% yoy จากแนวโน้ม gross margin ปรับเพิ่มมาที่ 69.9% จากระดับ 56.5% ในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่าตลาดมีแนวโน้มปรับลดประมาณการ gross margin ของ Alphabet ได้ในอนาคต จากความกังวลค่าใช้จ่ายจากการลงทุนในธุรกิจเทคโนโลยีอื่นๆ เพิ่มขึ้น อาทิ ธุรกิจศูนย์จัดเก็บข้อมูล (Cloud) และธุรกิจรถยนต์อัตโนมัติ เป็นต้น ซึ่งต้องมีค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระบบปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) และ Machine Learning เพิ่มขึ้น เพื่อลดการพึ่งพารายได้ค่าโฆษณาในอนาคต

ทั้งนี้ ราคาหุ้น Alphabet ได้ตอบรับเชิงลบหลังจากที่รายงานงบการเงินงวด 4Q61 โดยปรับลดลง 3% หลังตลาดปิดทำการ (After-hours trading) แม้จะรายงานกำไรที่สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ แต่ตลาดกังวลเกี่ยวกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับธุรกิจเทคโนโลยีใหม่ๆ ที่ Alphabet เข้าไปลงทุนที่เพิ่มขึ้น จะกดดันแนวโน้มผลการดำเนินงานในระยะสั้น ทั้งนี้ราคาหุ้น Alphabet ปรับเพิ่มขึ้น 9.2% นับตั้งแต่ต้นปี 2562 underperform ดัชนี NASDAQ ที่ปรับเพิ่มขึ้น ถึง 10.7% ในช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg consensus หุ้น Alphabet ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 41 ราย ถือ 2 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย โดยกำหนด Fair value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้า เท่ากับ 1,336.16 ดอลลาร์สหรัฐฯ มี upside รว 17.1%

สรุปหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีต่างประเทศ

Name	Bloomberg	Current	Target	Upside	PBV		PER	
		Price	Price	(%)	2562F	2563F	2562F	2563F
USA (USD)								
ALIBABA GRP-ADR	4.89	166.70	205.23	23.1%	5.96	5.10	31.97	25.44
ALPHABET INC-A	4.86	1,141.42	1,336.16	17.1%	3.76	3.14	20.46	17.28
AMAZON.COM INC	4.80	1,633.31	2,106.62	29.0%	12.38	8.81	44.74	33.06
MICROSOFT CORP	4.72	105.74	125.15	18.4%	8.59	6.97	23.93	21.18
FACEBOOK INC-A	4.36	169.25	193.32	14.2%	4.73	3.83	19.75	16.73
NVIDIA CORP	4.24	149.18	180.12	20.7%	9.22	7.48	22.68	26.38
MICRON TECH	4.18	39.47	47.46	20.3%	1.19	1.02	5.21	5.81
HP INC	4.07	22.55	26.57	17.8%	259.20	30.07	10.27	9.82
QUALCOMM INC	4.00	49.69	64.80	30.4%	n.m.	n.m.	12.60	10.84
APPLE INC	3.98	171.25	177.35	3.6%	8.07	8.50	14.76	13.16
INTEL CORP	3.54	49.22	53.06	7.8%	2.61	2.27	10.89	10.41
ADV MICRO DEVICE	3.47	24.13	23.20	-3.9%	13.51	9.01	36.95	24.83
IBM	3.27	135.19	142.88	5.7%	6.12	5.21	9.72	9.50
KOREA (KRW)								
SAMSUNG ELECTRON	4.82	46,350	54,137	16.8%	1.18	1.09	9.81	8.56
LG ELECTRONICS	4.64	65,400	81,646	24.8%	0.74	0.67	8.26	6.66
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.81	347.60	386.15	11.1%	8.40	6.65	35.34	29.79
TAIWAN (TWD)								
TSMC	4.23	221.00	242.25	9.6%	3.17	2.92	16.69	14.56
HON HAI	3.00	70.00	78.50	12.1%	0.84	0.79	9.49	9.30

ที่มา : Bloomberg