

Samsung Electronics

(-) (WSJ)

Samsung รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q62 เท่ากับ 5.04 ล้านล้านวอน (เทียบเท่า 4.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ต่ำสุดในรอบ 10 ไตรมาส เป็นการปรับลดลงถึง 40.4% qoq และ 56.9% yoy (แต่ยังสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 3%) จากธุรกิจชิ้นส่วนฯ และอุปกรณ์สื่อสารอ่อนตัวลง

Comment :

รายได้รวมงวด 1Q62 เท่ากับ 52.4 ล้านล้านวอน ใกล้เคียงที่ Samsung เปิดเผยไว้ก่อนหน้านี้ เป็นการปรับลดลง 11.6% qoq และ 13.5% yoy มีปัจจัยกดดันจากรายได้ธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (36% ของรายได้รวม) ปรับลดลงถึง 25.7% qoq และ 27.3% yoy ผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง กดดันให้ความต้องการใช้ชิ้นส่วนฯ ปรับลดลงตามไปด้วย เพราะผู้ประกอบการอิเล็กทรอนิกส์ส่วนใหญ่มีรายได้ลดลง อาทิ Apple ที่สั่งซื้อหน้าจอ (Displays) และวงจรรวม (Chips) จาก Samsung ซึ่งก็กดดันต่อเนื่องให้ราคาชิ้นส่วนฯ ปรับลดลงต่อเนื่อง นำโดยราคา DRAM (หน่วยความจำสำหรับคอมพิวเตอร์) และ NAND Flash (หน่วยความจำที่มีขนาดบาง เหมาะสำหรับสมาร์ตโฟนหรือกล้องดิจิทัล) ซึ่งเป็นแผนวงจรความจำที่สำคัญของ Samsung ปรับลดลงกว่า 20% qoq เช่นเดียวกับรายได้ธุรกิจอุปกรณ์สื่อสาร (47% ของรายได้รวม) ที่ปรับลดลง 4.4% yoy (แต่เพิ่มขึ้น 16.6% qoq) จากยอดขายหน่วยสมาร์ตโฟนของ Samsung ปรับลดลง เพราะผู้บริโภคใช้สมาร์ตโฟนกันนานขึ้น เนื่องจากปัจจุบันสมาร์ตโฟนระดับบนมีราคาสูงถึงกว่า 1 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/เครื่อง ขณะที่สมาร์ตโฟนระดับล่างก็ถูกแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งจากจีน อาทิ Huawei และ Xiaomi เป็นต้น อย่างไรก็ตาม แม้ว่า Samsung Galaxy S10 จะได้รับผลตอบรับที่ดี แต่เพิ่งเริ่มวางจำหน่ายในเดือน มี.ค. 62 จึงช่วยลดผลกระทบข้างต้นไปได้บางส่วนเท่านั้น

ขณะที่รายได้ธุรกิจเครื่องใช้ไฟฟ้า (17% ของรายได้รวม) ที่ปรับเพิ่มขึ้น 3.1% yoy (แต่ลดลง 14.8% qoq ตามฤดูกาล) จากยอดขายหน่วยโทรทัศน์เดียบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะโทรทัศน์ระดับพรีเมียม เช่น QLED TVs เป็นต้น

Gross margin งวด 1Q62 อยู่ที่ 37.5% ปรับลดลงจากระดับ 47.3% ในงวด 1Q61 สาเหตุหลักมาจากธุรกิจชิ้นส่วนฯ ที่อ่อนตัวลงมาก ซึ่งเป็นธุรกิจต้นน้ำที่มีประสิทธิภาพการทำการกำไรสูง นอกจากนี้ การที่รายได้รวมปรับลดลงถึง 13.5% yoy ข้างต้น แต่ค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ (Fixed cost) ซึ่งไม่ได้ปรับลดลงตามยอดขาย ล้วนกดดันประสิทธิภาพการทำการกำไรของ Samsung ให้ลดลงในงวด 1Q62

SAMSUNG ELECTRON	BUY	40 Target (KRW)		53,914		
	HOLD	4 Price (KRW)		45,900		
	SELL	0 Mkt cap (KRWm)		274,013,019		
(KRWm)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Pre-Tax Profit	30,713,652	56,195,967	61,159,958	32,276,093	40,562,330	49,609,000
Net Income	22,415,655	41,344,569	43,890,877	23,116,070	29,674,004	35,776,284
EPS	3,159	5,997	6,461	3,512	4,541	5,577
EPS growth (%)	25.1%	89.8%	7.7%	-45.6%	29.3%	22.8%
PER (x)	14.53	7.65	7.10	13.07	10.11	8.23
DPS	420	850	1,416	1,476	1,610	1,736
Dividend yield (%)	0.9%	1.9%	3.1%	3.2%	3.5%	3.8%
BPS	30,368	34,606	40,194	37,880	40,827	44,284
P/BV (x)	1.51	1.33	1.14	1.21	1.12	1.04
ROE (%)	10.94	18.47	17.26	9.33	11.18	12.68
ROA (%)	8.89	14.66	13.69	6.80	8.57	9.74

ที่มา : Bloomberg

วันพฤหัสบดีที่ 2 พฤษภาคม พ.ศ. 2562

005930 KS EQUITY

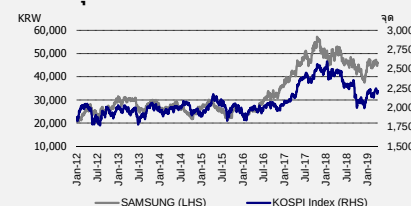


ราคาปิด (วอน): 45,900
 มูลค่าตลาด (ล้านล้านวอน) 274.013
 52 Week H/L (วอน) 53,900 / 36,850
 52 Week Beta 1.325

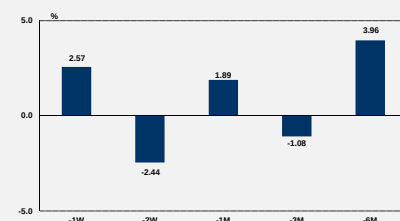
Company Background

ผู้ประกอบการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลก สัญชาติเกาหลีใต้

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี KOSPI



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



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

สัดส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวม (Operating expense/Revenue) งวด 1Q62 เท่ากับ 25.6% เพิ่มขึ้นจากระดับ 21.5% ในงวด 1Q61 จากค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปรับเพิ่มขึ้นถึง 16.1% yoy มาที่ 4.9 ล้านล้านวอน หรือคิดเป็น 9% ของรายได้รวม ซึ่งเป็นการลงทุนที่มีความจำเป็นมากสำหรับผู้ประกอบการสมาร์ตโฟนและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลก เพื่อจะได้คิดค้นและพัฒนานวัตกรรมใหม่ๆ ออกสู่ตลาดได้มากขึ้นในอนาคต ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร งวด 1Q62 กลับปรับลดลง 3.1% yoy

โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิงวด 1Q62 เท่ากับ 5.04 ล้านล้านวอน ลดลงถึง 56.9% yoy ทำระดับต่ำสุดในรอบ 10 ไตรมาส คิดเป็น 22% ของประมาณการกำไรสุทธิที่ Bloomberg consensus ประเมินไว้

สำหรับแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานงวด 2Q62 จะฟื้นตัว 0.9% qoq (แต่ปรับลดลงถึง 53.7% yoy) จากธุรกิจอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ฟื้นตัว จากแนวโน้มยอดขาย Samsung Galaxy S10 เพิ่มขึ้น เพราะสามารถรับรู้รายได้เต็มไตรมาส (งวด 1Q62 รับรายได้เพียง 1 เดือน) หักล้างแนวโน้มรายได้จากธุรกิจเครื่องใช้ไฟฟ้าที่จะอ่อนตัวลงไปได้ทั้งหมด เพราะยอดขายโทรทัศน์ของ Samsung จะลดลงสู่ระดับปกติ เพราะไม่มีเทศกาลสำคัญช่วยกระตุ้นยอดขายโทรทัศน์เลยงวด ในขณะที่ยอดขายโทรทัศน์ในงวด 2Q61 สูงกว่าปกติ เพราะมีเทศกาลฟุตบอลโลก ขณะที่ธุรกิจชิ้นส่วนฯ ยังทรงตัวต่ำ แต่คาดว่าจะทยอยฟื้นตัวตั้งแต่งวด 2H62 เป็นต้นไป

แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2562 จะลดลงถึง 47.3% yoy มีปัจจัยกดดันจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง กดดันความต้องการใช้สมาร์ตโฟนและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ลดลงตามไปด้วย โดยเฉพาะธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ได้รับผลกระทบจากราคาชิ้นส่วนฯ ปรับลดลงจากปีก่อนมาก ซึ่งเคยเป็นธุรกิจที่ทำกำไรให้ Samsung สูงมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา กดดันให้แนวโน้มรายได้รวมปี 2562 จะลดลง 7.9% yoy หักล้างผลบวกจากการยอดขาย Samsung Galaxy S10 ที่ได้รับการตอบรับที่ดีไปได้ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม Samsung ได้เลื่อนการเปิดตัว Samsung Galaxy Fold ซึ่งเป็นสมาร์ตโฟนแบบพับได้ (Foldable phone) และเป็นนวัตกรรมใหม่ของสมาร์ตโฟนออกไปก่อน จากเดิมที่จะเปิดตัวในวันที่ 27 เม.ย. 62 เพราะมีปัญหาด้านหน้าจอแตกร้าวระหว่างให้คนรีวิวดทดลองใช้งาน โดยตลาดคาดว่า Samsung จะเปิดตัว Samsung Galaxy Fold ในช่วงปลายงวด 2Q62 หรือ 3Q62 ทั้งนี้ ประเมินว่า Samsung ไม่ได้คาดหวังยอดขายและกำไรจาก Samsung Galaxy Fold มากนัก เพราะมีราคาสูงกว่า 1 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/เครื่อง และเป็นสินค้าเฉพาะกลุ่มฯ

ทั้งนี้ ราคาหุ้น Samsung ล่าสุด (2 พ.ค. 62) อยู่ที่ 45,900 วอน ปรับลดลง 0.5% หลังจากที่ Samsung รายงานงบการเงินงวด 1Q62 ก่อนตลาดเปิดทำการวันที่ 30 เม.ย. 62 underperform ดัชนี KOSPI ที่ปรับลดลง 0.2% ในช่วงเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้น Samsung ได้ปรับเพิ่มขึ้นถึง 18.6% นับตั้งแต่ต้นปี 2562 สามารถ outperform ดัชนี KOSPI ที่ปรับเพิ่มขึ้น 8.4% ในช่วงเวลาเดียวกัน และจากการรวบรวมของ Bloomberg consensus หุ้น Samsung ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 40 ราย ถือ 4 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย โดยกำหนด Fair value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้า เท่ากับ 53,914 วอน มี upside ราว 17.5%

สรุปหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีต่างประเทศ

Name	Bloomberg	Current	Target	Upside	PBV		PER	
		Price	Price	(%)	2562F	2563F	2562F	2563F
USA (USD)								
ALIBABA GRP-ADR	4.87	189.31	210.02	10.9%	6.81	5.86	35.25	28.74
AMAZON.COM INC	4.80	1,911.52	2,224.96	16.4%	14.32	10.46	52.05	38.81
ALPHABET INC-A	4.76	1,173.32	1,333.16	13.6%	3.95	3.27	20.88	18.12
MICROSOFT CORP	4.68	127.88	143.16	11.9%	10.26	8.42	27.99	25.09
FACEBOOK INC-A	4.52	193.03	219.82	13.9%	5.42	4.28	22.77	18.90
QUALCOMM INC	4.25	86.37	87.56	1.4%	19.47	22.97	21.55	16.99
NVIDIA CORP	4.07	180.47	181.92	0.8%	10.22	8.14	33.71	25.11
MICRON TECH	3.88	41.90	48.24	15.1%	1.33	1.19	6.68	9.19
APPLE INC	3.85	210.52	213.96	1.6%	10.61	12.51	18.33	16.27
HP INC	3.75	19.93	24.15	21.2%	n.m.	n.m.	9.24	8.85
INTEL CORP	3.44	50.76	54.66	7.7%	2.82	2.45	11.65	11.03
ADV MICRO DEVICE	3.53	26.81	27.48	2.5%	13.25	9.34	40.93	26.92
IBM	3.35	140.56	149.11	6.1%	6.12	5.09	10.10	9.91
KOREA (KRW)								
SAMSUNG ELECTRON	4.80	45,900	53,914	17.5%	1.21	1.12	13.05	10.11
HONG KONG (HKD)								
TENCENT	4.76	390.20	418.64	7.3%	7.41	5.89	34.76	27.64
XIAOMI CORP-B	4.16	11.64	13.99	20.2%	2.79	2.36	21.25	15.94
LENOVO GROUP (USD)	4.08	7.19	7.85	9.2%	2.66	2.29	17.63	14.10
TAIWAN (TWD)								
HON HAI	3.26	86.90	86.43	-0.5%	0.96	0.90	10.61	9.98

ที่มา : Bloomberg