



Weekly Strategy 24 Oct 2023

ASP Global Strategy



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



Key Takeaway : ลุ้นบับันกลุ่ม Big Tech



USA

- ตลาดหุ้นสหรัฐถูกกดดันจากหลายปัจจัย โดย
 1. ปร. FED ยังส่งสัญญาณเข้มงวดการดำเนินนโยบายทางการเงิน ทำให้ Bond Yield ยังคงปรับตัวขึ้น
 2. รัฐบาลเตรียมออกมาตรการกีดกันการส่งออกชิปคุณภาพสูงไปยังจีน กดดันหุ้นกลุ่ม Semiconductor ระยะสั้น
- ดัชนีค่าปลีกออกมาดีกว่าคาด ส่งสัญญาณการบริโภคไม่ได้แย่อย่างคาด มองกลุ่ม Retail อาจริบาว์น (KIKO FCN : ONON, ADS, SKX yield 15%)
- สหรัฐประกาศงบแล้ว 16% ยังดีกว่าคาด แนะนำติดตามผลประกอบการหุ้น Big Tech ในสัปดาห์นี้
- มองแนวรับ S&P500 บริเวณ 4,150 - 4,200 จุด เป็นจุดซื้อสะสมหุ้นในกลุ่มที่ผลประกอบการและ Outlook ออกมาดี ได้แก่กลุ่ม Tech, Comm. Service และ Cons Dis



CHINA

- ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมออกมาดี โดย GDP และ Retail Sale สะท้อนถึงภาคการบริโภคที่ดูดีขึ้น
- ขณะที่ตัวเลขภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงอ่อน และภาครัฐทำการคงดอกเบี้ย LPR ทำให้ตลาดกังวลว่าภาคอสังหาริมทรัพย์อาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ หากภาครัฐยังไม่ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

ASPGS Portfolio

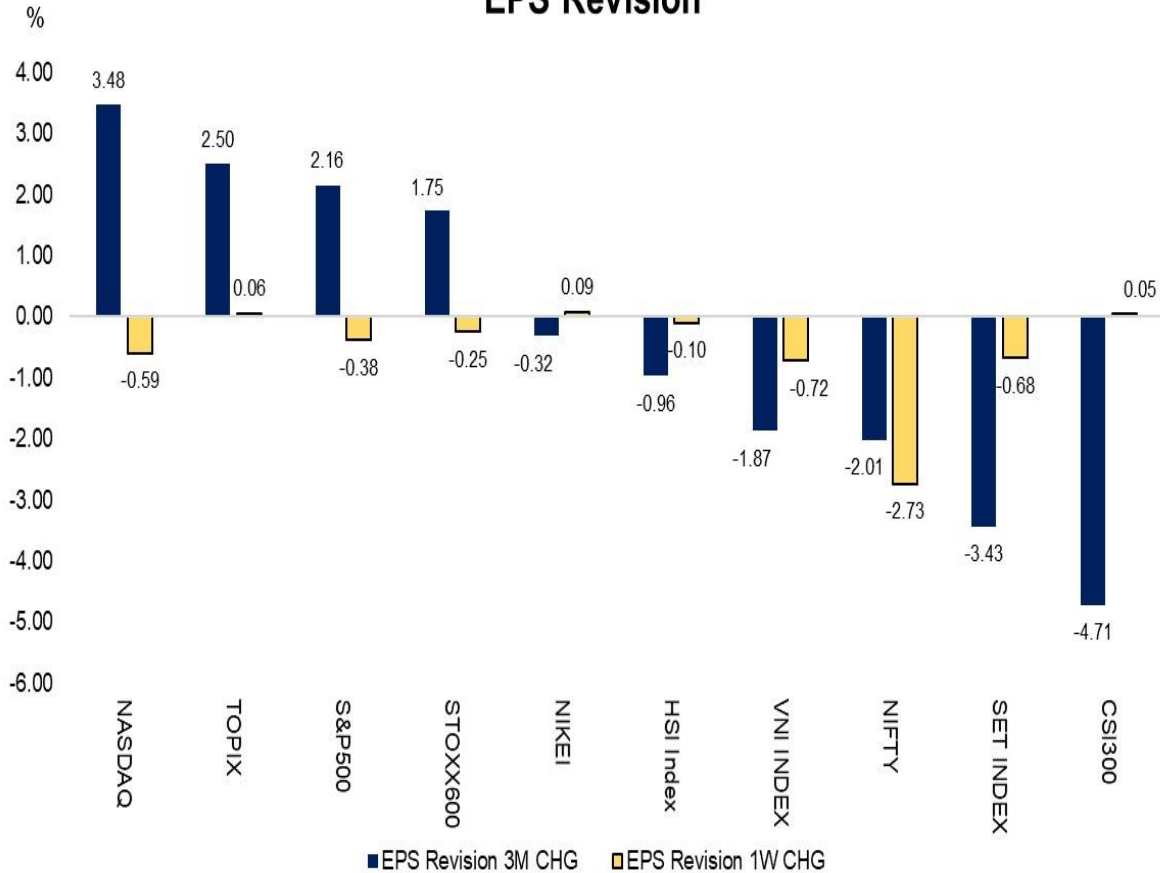
- Buy : DIS, NVO
- Sell : NFLX, UBER



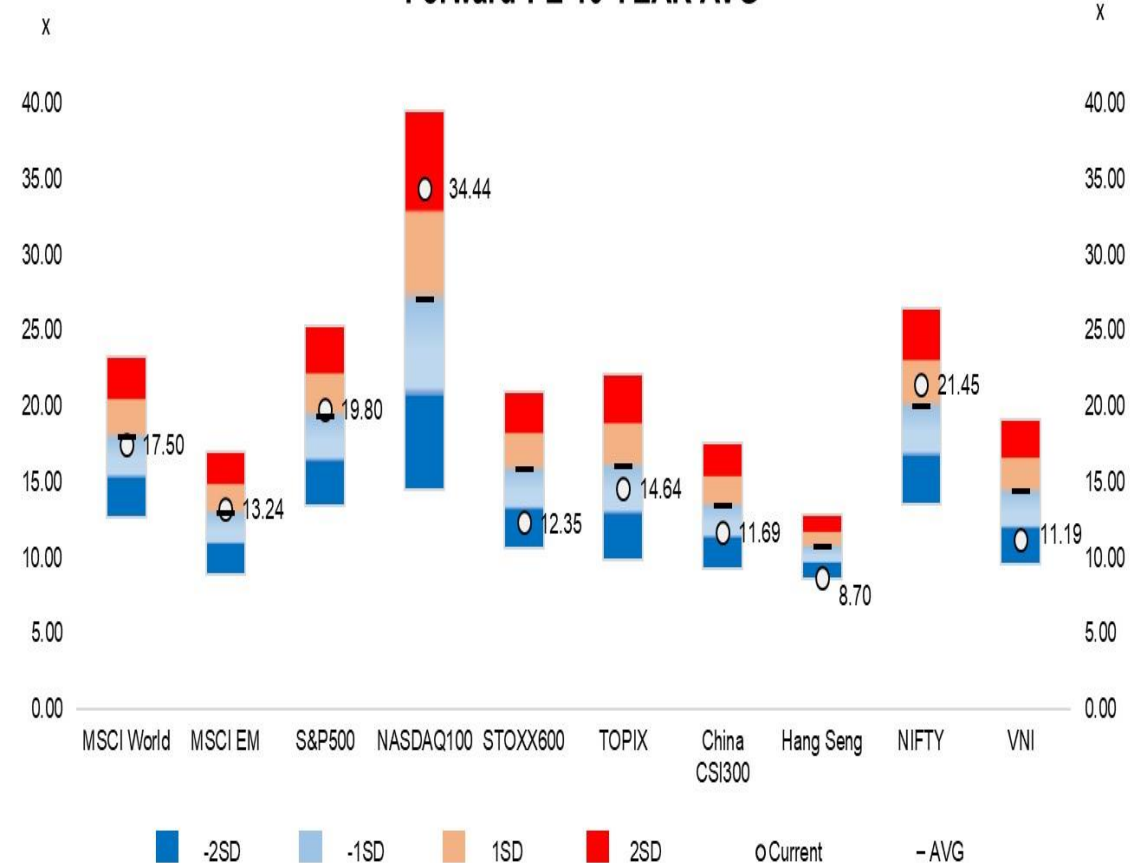
World Market Update

P/E, EPS Revision

EPS Revision



Forward PE 10 YEAR AVG



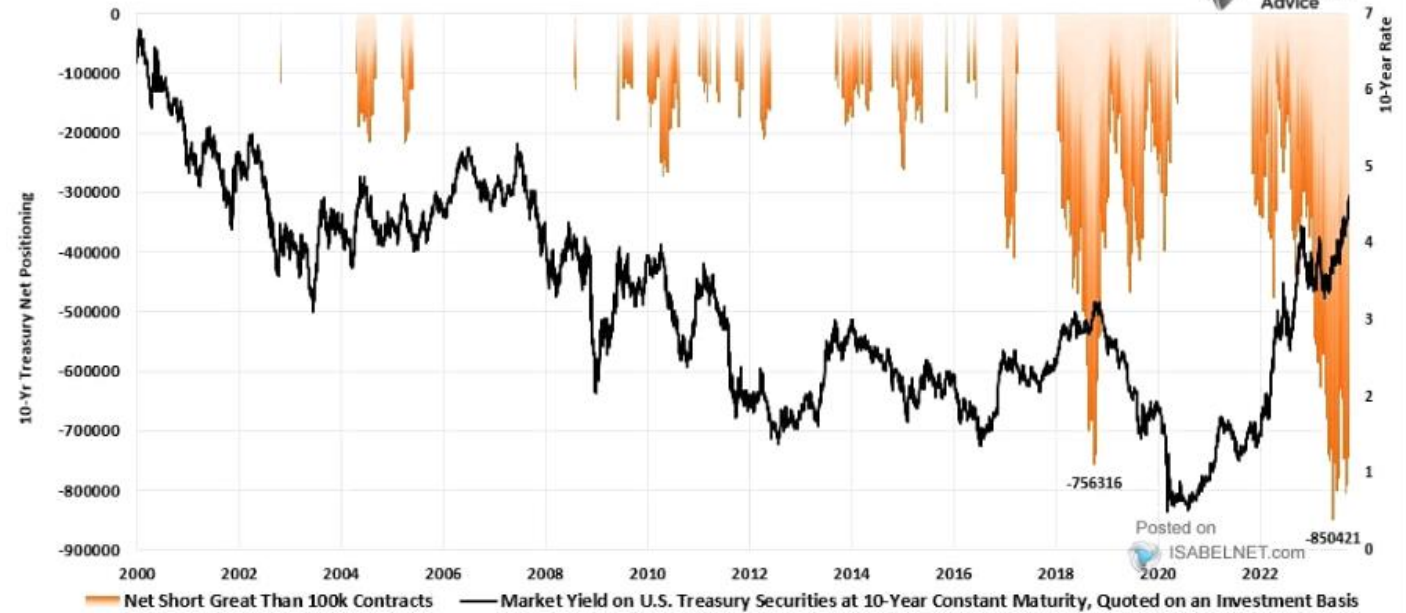


US Market

US : Bond Yield ขึ้นไม่หยุด แต่ระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี



10-Yr Treasury Non-Commercial Net Positioning

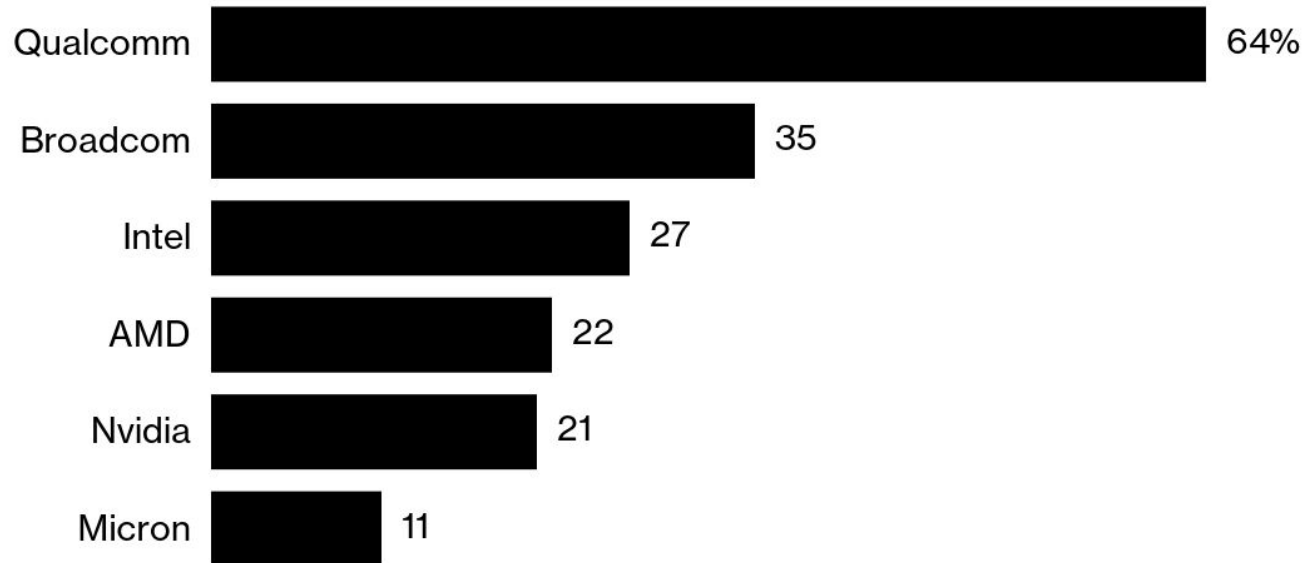


- ปร. FED เผยว่า FED ยังคงมุ่งมั่นในการควบคุมเงินเพื่อให้อยู่ในเป้าหมายที่ระดับ 2% โดยกล่าวว่า "การที่เฟดจะบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่ระดับ 2% อย่างยั่งยืนนั้น จำเป็นที่เศรษฐกิจจะต้องมีการขยายตัวต่ำกว่าแนวโน้ม และตลาดแรงงานจะต้องชะลอตัวลง"
- แถลงการของ Powell หนุนให้ Bond Yield ของสหรัฐปรับตัวขึ้น สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2007 หรือช่วงก่อนเกิด hamburger Crisis
- อย่างไรก็ตาม Bond Yield 2 ปี ได้ปรับขึ้นมาใกล้กับ Fed fund rate ที่ 5.25% แล้ว ขณะที่ net short position ใน Bond 10 ปีเริ่มทยอยปรับลดลง

US : การจำกัดส่งออกชิปรอบใหม่ กดดันกลุ่ม Semi for AI

Most of the Top US Chipmakers Have Significant Exposure to China

■ Percent of revenue from China



- สหรัฐเตรียมจำกัดการส่งออกชิปคุณภาพสูงที่ใช้สำหรับ AI รอบใหม่ โดยครั้งนี้มีการกำหนดรายละเอียดเพิ่มเติม เช่น จำกัดจำนวน transistor ต่อชิป จำกัดความเร็วของชิป และจำกัดประเทศปลายทางเพิ่มเป็น 21 ประเทศ
- ข้อกำหนดใหม่ส่งผลกระทบต่อชิป A800 และ H800 ของ Nvidia, ชิป MI300A GPU และ MI300X GPU ของ AMD, และ Gaudi2 AI accelerator ของ Intel

US : โบรกมองการจำกัดส่งออกชิป กระทบกำไร NVDA 0 – 10%

NVIDIA AI – One Architecture | Train and Deploy Everywhere

From Two-Year Rhythm

to

One-Year Rhythm | Training & Inference | x86 & Arm | Hyperscale & Enterprise

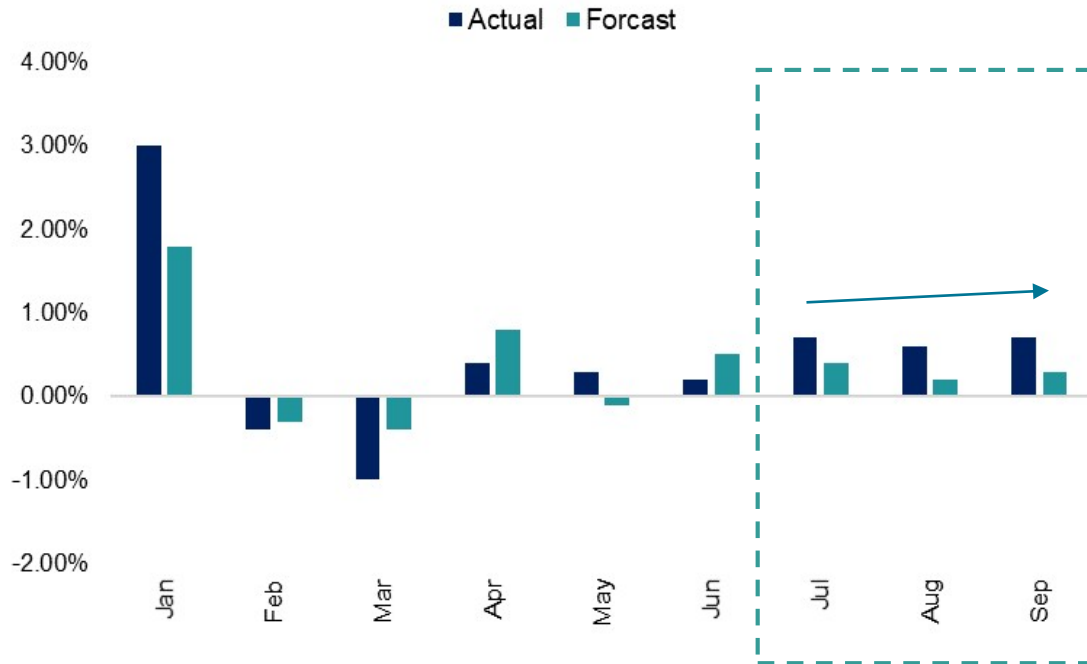


Analyst Comment

- LGT มอง NVDA ได้รับผลกระทบประมาณ 3 – 10% ของกำไรปี 2024 เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากจีนในธุรกิจ Data center ประมาณ 20-25%
- ผู้บริหารของ NVDA มองบริษัทได้รับผลกระทบจำกัดในระยะสั้น เนื่องจากมองว่ารายได้จากภูมิภาคที่เหลือ มีความแข็งแกร่งและสามารถชดเชยรายได้จากจีนได้ แต่ระยะกลางอาจประเมินได้ยาก
- Bernstein มอง NVDA จะไม่ได้รับผลกระทบระยะสั้น ขณะที่ตลาด AI Chip มีขนาดใหญ่เพียงพอให้เติบโต แต่ไม่รวมประเทศจีน
- Goldman Sachs มอง NVDA หากรายได้ฝั่ง Data center กระทบราว 10% กำไรปี 2024 จะลดลงราว 3% อย่างไรก็ตามกำไรในภูมิภาคอื่นอาจเติบโตชดเชยได้ทั้งหมด
- Goldman Sachs มอง AMD และ Intel ไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากลูกค้า Data center ของ AMD อยู่ในสหรัฐฯ และรายได้ชิป data center ของ Intel มีสัดส่วนน้อย
- กลุ่ม Wafer Fab Equipment (WFE) เช่น ASML, AMAT, LRCX, KLAC ได้รับจิตวิทยาเชิงลบและยังไม่เห็นผลชัดเจนจากการจำกัดการส่งออกชิปรอบใหม่

US : ดัชนีค้าปลีกออกมาดีกว่าคาด

US Retail Sales (MoM%)



US Retail Sales (Sep) (MoM%)



- Retail sales สหรัฐเดือนกันยายนขยายตัว 0.7%MoM ซึ่งดีกว่าคาดที่ 0.3%MoM และถึงแม้จะหักราคาพลังงานและรถยนต์ไปแล้วยังออกมาขยายตัว 0.6%MoM ซึ่งดีกว่าคาด
- ทั้งนี้ช่วงที่ผ่านมามีความกังวลการบริโภคในสหรัฐที่ชะลอตัว จึงเกิดแรงขายในกลุ่มค้าปลีก ตัวเลขค้าปลีกที่ออกมาดีคาดส่งผลกระทบต่อกลุ่มในระยะสั้น
- แนะนำซื้อเก็งกำไรกลุ่มเครื่องแต่งกายหรืออุปกรณ์กีฬา ได้แก่ Nike (NKE), ON Holding (ONON), Lululemon (LULU), Adidas (ADS), Skecher (SKX) และ Decker (DECK)

US : FCN Recommend



Product	Currency	BBG Code 1	BBG Code 2	BBG Code 3	Strike (%)	KO Barrier (%)	Coupon p.a. (%)	Tenor (m)	KI Barrier (%)
FCN	USD	ONON US	SKX US	LLY US	80	97	16.15	6	60
FCN	USD	ONON US	ADS GY	LLY US	80	97	16.1	6	60
FCN	USD	DECK US	ONON US	LLY US	80	97	16.01	6	60
FCN	USD	ONON US	ADS GY	SKX US	80	97	15.89	6	60
FCN	USD	DECK US	ONON US	ADS GY	80	97	15.76	6	60
FCN	USD	ONON US	ADS GY	LULU US	80	97	15.53	6	60
FCN	USD	DECK US	ONON US	SKX US	80	97	15.5	6	60
FCN	USD	ONON US	LULU US	LLY US	80	97	15.5	6	60
FCN	USD	ONON US	SKX US	LULU US	80	97	15.32	6	60
FCN	USD	DECK US	ONON US	LULU US	80	97	15.14	6	60
FCN	USD	ONON US	NKE US	LLY US	80	97	14.92	6	60
FCN	USD	ONON US	NKE US	ADS GY	80	97	14.86	6	60
FCN	USD	DECK US	ONON US	NKE US	80	97	14.52	6	60
FCN	USD	ONON US	NKE US	SKX US	80	97	14.38	6	60
FCN	USD	ONON US	NKE US	LULU US	80	97	13.96	6	60

US : ฤดูกาลประกาศงบ Q3 ยังออกมาดี

Earnings surprise by 6.3% (still above average)



กลุ่มการเงินขนาดใหญ่ งบออกมาดีกว่าคาด

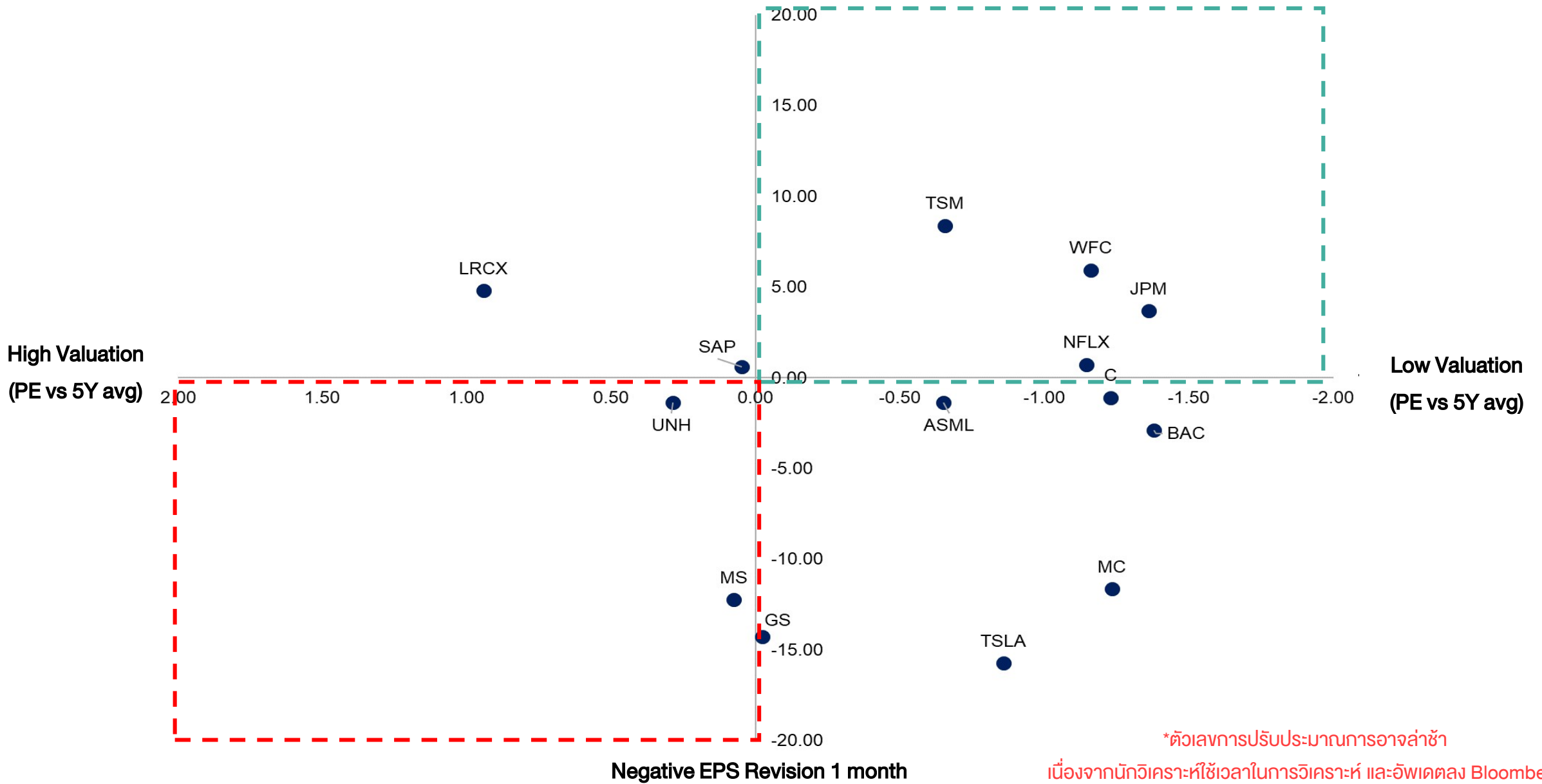
Sector (BICS)	Reported	Sale Surprise	Earnings Surprise	
All Securities	80	499	0.8%	6.3%
> Materials	3	29	3.1%	7.6%
> Industrials	12	70	0.0%	6.0%
> Consumer Staples	10	38	1.2%	4.2%
> Energy	1	26	-10.9%	-0.5%
> Technology	8	79	0.1%	5.7%
> Consumer Discretionary	11	52	-0.3%	4.6%
> Communications	3	22	0.4%	4.1%
> Financials	25	59	1.4%	8.8%
> Health Care	5	64	1.1%	4.7%
> Utilities	0	30	-	-
> Real Estate	2	30	2.4%	-2.2%

- หุ้นในดัชนี S&P500 ประกาศผลประกอบ 3Q23 แล้วเป็นจำนวน 80 บริษัท (16%) โดยปัจจุบันกำไรสูงกว่าคาดที่ 6.3% ต่ำกว่าไตรมาสก่อนที่ 7.7% แต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ย 9 ไตรมาสย้อนหลังที่ 5.5%
- กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ JPM, C, WFC, BAC งบออกมาดีกว่าคาด และให้คาดการณ์ที่ดี

US Earnings Outlook

Q4 Trend	Stock
Positive	Bank : JPM, C, WFC, BAC, Tech : NFLX, SAP, TSMC ETC : UNH,
Neutral	GS, LRCX, ASML
Negative	MS, TSLA

Positive EPS Revision 1 month



*ตัวเลขการปรับประมาณการอาจล่าช้า

เนื่องจากนักวิเคราะห์ใช้เวลาในการวิเคราะห์ และอัปเดตผล Bloomberg

US : ข้อเสนอแนะถือ Quality stock / เก็งกำไรหุ้น High beta

Stock Theme Focus

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

Trading Idea

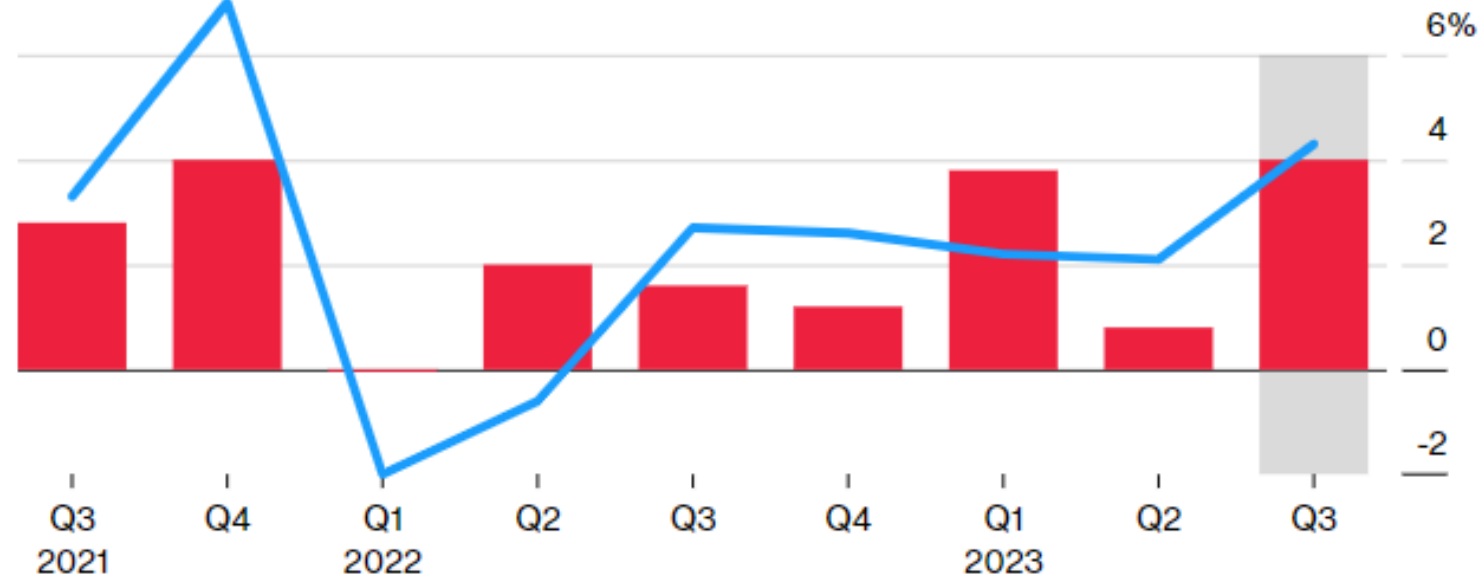
- Big Tech : Apple (AAPL)
- Media : Netflix (NFLX), Pinterest (PINS), Disney (DIS),
- Semiconductors : ASML (ASML), Broadcom (AVGO)
- EV : Tesla (TSLA), Xpeng (XPEV)
- Midcap : Uber (UBER), ON Holding (ONON), Airbnb (ABNB), Salesforce (CRM), Oracle (ORCL), Lululemon (LULU), Chipotle (CMG)
- ETC : Korea,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

US : ติดตามตัวเลข GDP Q3 (prelim.) วันพฤหัสบดี

US Economy Seen Accelerating by Most in Nearly Two Years

3Q gross domestic product fueled by stronger consumer spending

— GDP (QoQ, SAAR) ■ Personal consumption (QoQ, SAAR) ■ Estimates



Source: Bureau of Economic Analysis, Bloomberg

- คาดการณ์ US GDP Q3 ที่ 4.1%QoQ ปรับเพิ่มขึ้นจาก 2.1% ใน Q2
- คาดการณ์การบริโภคส่วนตัว 4.0%QoQ จาก 0.8% ใน Q2 ซึ่งตัวเลข retail sales ออกมาดีกว่าคาดก่อนหน้านี้

Most Anticipated Earnings Releases

for the week beginning
October 23, 2023

Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open
PHG PHILIPS	CLF CLIFFS	KO Coca-Cola	MSFT Microsoft	BA BOEING	META Meta	RCL Royal Caribbean Group	AMZN amazon	XOM ExxonMobil
HBT HBT Financial	CALX Calix	VZ verizon	GOOGL Alphabet	TMO ThermoFisher SCIENTIFIC	IBM IBM	UPS ups	ENPH ENPHASE	ABBV abbvie
BMRC Bank of Marin	CDNS cadence	GE GE	SMP Snap Inc.	TMUS T-Mobile	NOW servicenow	HSY HERSHEY	INTC intel	CVX Chevron
BOH Bank of Hawaii	LOGI logitech	RTX RTX	VISA VISA	HLT Hilton	ALGN align	MO Altria	F Ford	CHTR Charter COMMUNICATIONS
HOPE Bank of Hope	MEDP MEDPACE	MMM 3M	TDOC Teladoc HEALTH	ODFL ODFL	KLAC KLA	LUV Southwest	CMG CHIPOTLE MEXICAN GRILL	PSX PHILLIPS 66
SDVKY SANDVIK	ARE ALEXANDRIA	ADM ADM	MTDR Matador	VRT VERTIV	ORLY O'Reilly AUTO PARTS	NOC NORTHROP GRUMMAN	DXCM DEXCOM	ARLP ALLIANCE RESOURCE PARTNERS, LP
CROWN CROWN	CCK CROWN	SPOT Spotify	TXN TEXAS INSTRUMENTS	ADP ADP	BKR Baker Hughes	VLO Valero	SKX SKECHERS	AN AutoNation
HLX Helix ENERGY SOLUTIONS	HLX Helix ENERGY SOLUTIONS	NEE NEXTERA ENERGY	BYD BOYD	CNX CNX	NLY ANNALY	TSCO TRACTOR SUPPLY CO	X United States Steel	CL COLGATE-PALMOLIVE
WRB Berkley	WRB Berkley	CNC CENTENE Corporation	BOYD BOYD	CNX CNX	ANNALY ANNALY	MRK MERCK	COF Capital One	NWL newell BRANDS
PKG PCA	PKG PCA	GM gm	RRC RANGE RESOURCES	GD GENERAL DYNAMICS	EW Edwards	NEM Newmont	VALE VALE	TROW T.RowePrice
http://eps.sh/cal			Weatherford	LAD LITHIA driveway	QS QuantumScape			



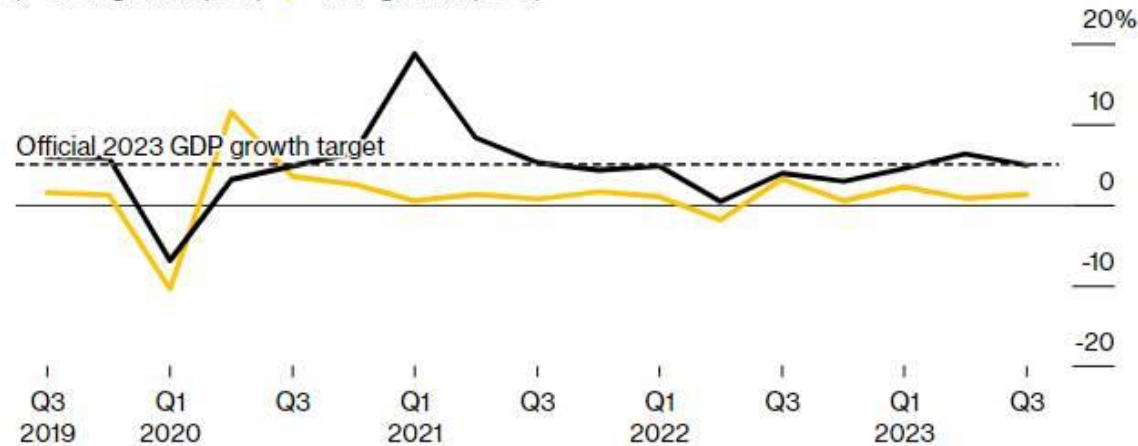
CHINA Market

CH : ตัวเลขเศรษฐกิจกันยายนโดยรวมออกมาดีกว่าคาด

China's Economy Shows More Signs of Stabilization

Third-quarter GDP growth beats forecast, though property remains a drag

▲ GDP growth (YoY) ▲ GDP growth (QoQ)



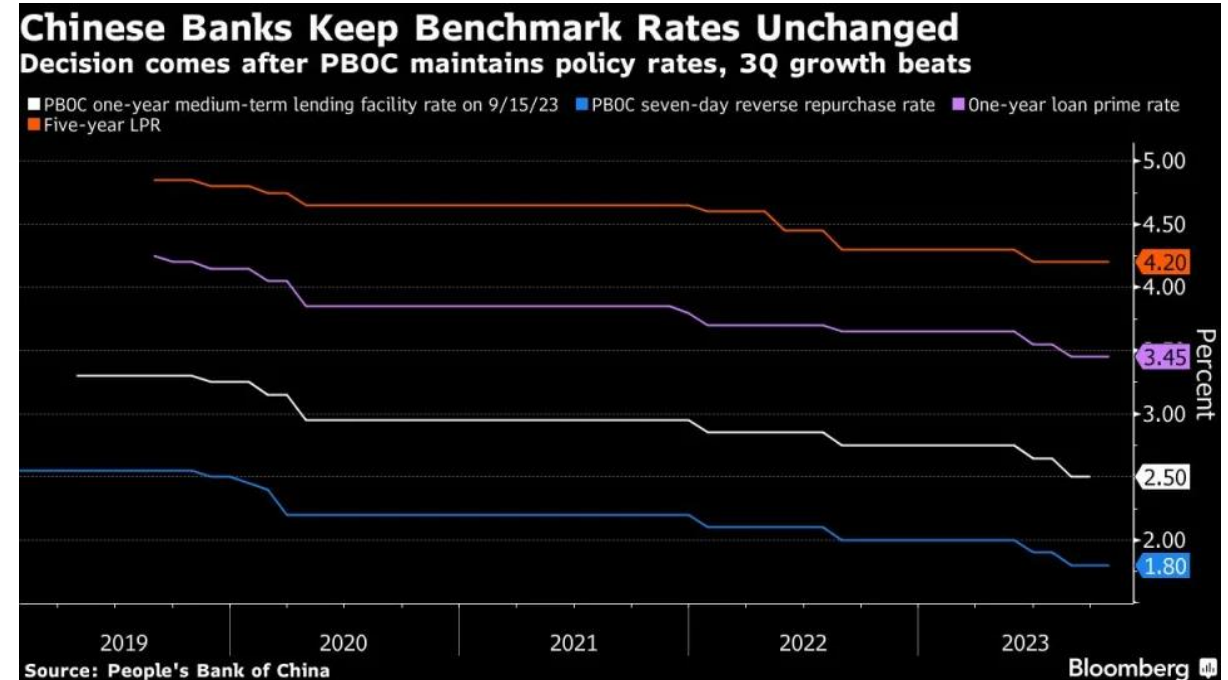
Source: National Bureau of Statistics, Bloomberg

- GDP (YoY) (Q3) ขยายตัว 4.9% **สูงกว่าคาด** ที่ 4.4% แต่ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 6.3%
- Industrial Production (Sep) (Aug) ขยายตัว 4.5% **สูงกว่าคาด** ที่ 4.3% และเท่ากับเดือนก่อน
- Retail Sales (YoY) (Sep) ขยายตัว 5.5% **สูงกว่าคาด** ที่ 4.5% และเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 4.6%
- Fixed asset investment (YoY) (Aug) ขยายตัว 3.1% **ต่ำกว่าคาด** ที่ 3.2% และลดลงจากเดือนก่อนที่ 3.2%

Jan/23 Feb/22 Mar/23 Apr/23 May/23 Jun/23 Jul/23 Aug/23 Sep/23

PMI Manu	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49	49.3	49.7	50.2
	49.8	50.5	51.5	51.4	51.4	49	49.2	49.4	50.2
Surprise	0.3	2.1	0.4	-2.2	-2.6	0	0.1	0.3	0
PMI Non-Manu	54.5	56.3	58.2	56.4	54.5	53.2	51.5	51	51.7
	52	54.9	55	57	54.9	53.7	52.9	51.1	51.5
Surprise	2.5	1.4	3.2	-0.6	-0.4	-0.5	-1.4	-0.1	0.2
CPI YoY %	2.1	1	0.7	0.1	0.20	0	-0.3	0.1	0
	2.2	1.9	1	0.4	0.4	0.2	-0.4	0.1	0.2
Surprise	-0.1	-0.9	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	0.1	0	-0.2
PPI YoY %	-0.8	-1.4	-2.5	-3.6	-4.6	-5.4	-4.4	-3	-2.5
	-0.5	-1.3	-2.5	-3.2	-4.3	-5	-4.1	-3	-2.4
Surprise	-0.3	-0.1	0	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	0	-0.1
Retail sale YoY%	3.5		10.6	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5
	3.5		7.4	21	13.7	3.2	4.5	3	4.9
Surprise	0		3.2	-2.6	-1	-0.1	-2	1.6	0.6
Industrial Production	2.4		3.9	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5	4.5
	2.6		4	10.9	3.8	2.7	4.4	3.8	4.3
Surprise	-0.2		-0.1	-5.3	-0.3	1.7	-0.7	0.7	0.2

CH : ตัวเลขภาคอสังหาริมทรัพย์ ขณะที่ภาครัฐคงอัตราดอกเบี้ย



- ราคาบ้านใหม่ของจีน เดือนกันยายน ปรับตัวลดลงเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน บ่งชี้ว่าภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงชะลอตัว แม้ก่อนหน้าภาครัฐมีการผ่อนคลายกฎระเบียบข้อบังคับต่างๆ เพื่อกระตุ้นความเชื่อมั่นของผู้บริโภค
- ขณะที่ PBOC มีมติคงอัตราดอกเบี้ย LPR 1 ปีอยู่ที่ 3.45% และ 5 ปีที่ 4.20% ทำให้ตลาดกังวลว่าภาคอสังหาริมทรัพย์อาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ หากภาครัฐยังไม่ออกมาตราการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม
- นักเศรษฐศาสตร์จาก Barclays คาด PBOC จะลดอัตราดอกเบี้ย 10bps ในช่วงที่เหลือของปีนี้ และลดอีกครั้งในไตรมาสแรกของปีหน้า

CH : HSI มักมีค่าเฉลี่ยในการปรับตัวขึ้นราว 10%





Stock Focus

ASML (ASML NA)

ASML's Sales Fell for the First Time in Six Quarters



Source: Bloomberg, ASML

Bloomberg

Highlights

- รายได้สุทธิอยู่ที่ 6.67 พันล้านยูโร ลดลง 3.3% QoQ ต่ำกว่าคาดที่ 6.73 พันล้านยูโร
 - รายได้ System อยู่ที่ 5.31 พันล้านยูโร เติบโต 25% YoY สูงกว่าคาดที่ 5.3 พันล้านยูโร
 - รายได้ Service & field operation อยู่ที่ 1.36 พันล้านยูโร หดตัว 10% YoY ต่ำกว่าคาดที่ 1.42 พันล้านยูโร
- ยอด Bookings ออกมาอยู่ที่ 2.60 พันล้านยูโร หดตัวลง 42% QoQ ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดที่ 4.5 พันล้านยูโร นับรวมยอดคำสั่งซื้อ EUV 500 ล้านยูโร
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 51.9% สูงกว่าคาดที่ 50.5%
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 2.18 พันล้านยูโร เติบโต 13% YoY สูงกว่าคาดที่ 2.11 พันล้านยูโร
- กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.89 พันล้านยูโร สูงกว่าคาดที่ 1.83 พันล้านยูโร
- ไตรมาส 4 บริษัทคาดการณ์รายได้อยู่ในกรอบ 6.7-7.1 พันล้านยูโร ตรงกับการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์และมองอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ระหว่าง 50-51% ต่ำกว่านักวิเคราะห์คาดเพียงเล็กน้อย

ASML (ASML NA)

ASML Faces Continued Slump in Chip Sector

Dutch firm's quarterly order intake drops to lowest level since 2020



Source: Bloomberg, company disclosure

Bloomberg

China Now Accounts for Almost Half of ASML's Sales

Geographic breakdown	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023
China	46%	24%	8%
Taiwan	24%	34%	49%
South Korea	20%	27%	26%
USA	5%	10%	15%
EMEA	4%	2%	1%

Source: ASML

Bloomberg

Breakdown

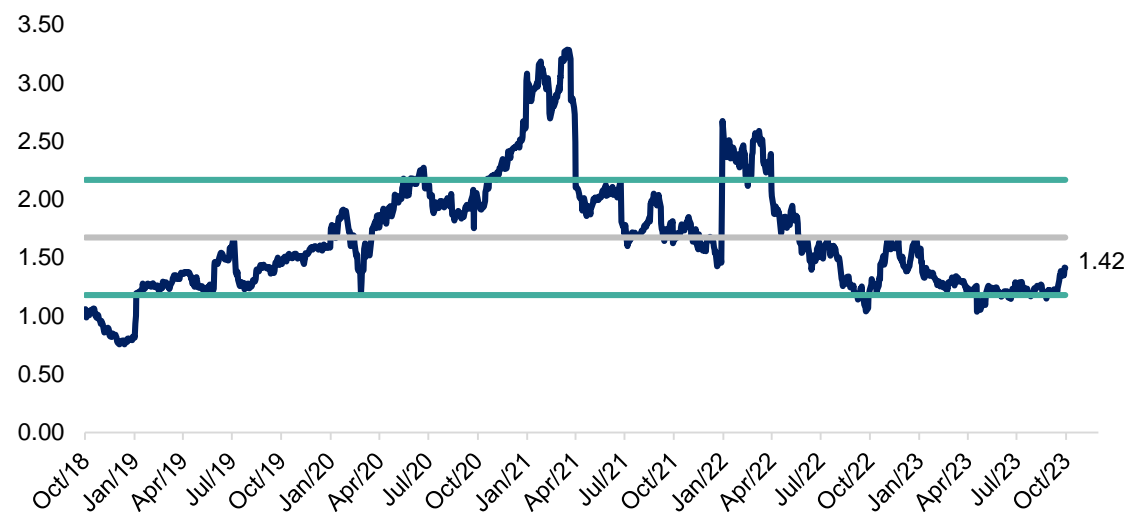
- ผู้บริหารกล่าวถึงยอด Bookings ที่ออกมาต่ำกว่าคาดเนื่องจากตลาดยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการฟื้นตัวของความต้องการในอุตสาหกรรม ทำให้มีความระมัดระวังเกี่ยวกับการใช้จ่ายในการลงทุน
- บริษัทมีมุมมองระมัดระวังสำหรับอนาคตแต่ยังเชื่อมั่นต่ออัตราการเติบโตของยอดขายที่จะสามารถปรับขึ้นถึง 30% YoY ในปีนี้ และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า หลังในไตรมาส 3 เห็นการฟื้นตัวได้ดีในฝั่งของ Logic ขณะที่ในฝั่งของ memory ยังคงต้องใช้เวลา
- บริษัทมองอุตสาหกรรมกำลังดำเนินการผ่านจุดต่ำสุดของวัฏจักร ระดับสินค้าคงคลังในส่วนปลายทางเริ่มกลับมาในระดับปกติ ทำให้มีมุมมองเป็นบวก คาดหวังจะเห็นจุดเปลี่ยนที่จะเกิดขึ้นภายในสิ้นปีนี้ แม้ว่าจะยังคงมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับรูปแบบของการฟื้นตัวของอุปสงค์ก็ตาม
- ดังนั้นมองว่าปี 2024 จะเป็นปีแห่งการเปลี่ยนผ่านซึ่งมองรายได้จะใกล้เคียงกับปี 2023 และกลับมาเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025 ซึ่งเป็นมุมมองในเชิงอนุรักษ์นิยมจากก่อนหน้านี้ที่มองว่ามีโอกาสเติบโตในปี 2024
- ในส่วนของกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องในจีนมองมีผลกระทบค่อนข้างจำกัด ดังนั้นจึงมองว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มในปี 2025 หรือ 2030

ASML (ASML NA)

P/E (NTM) Ratio



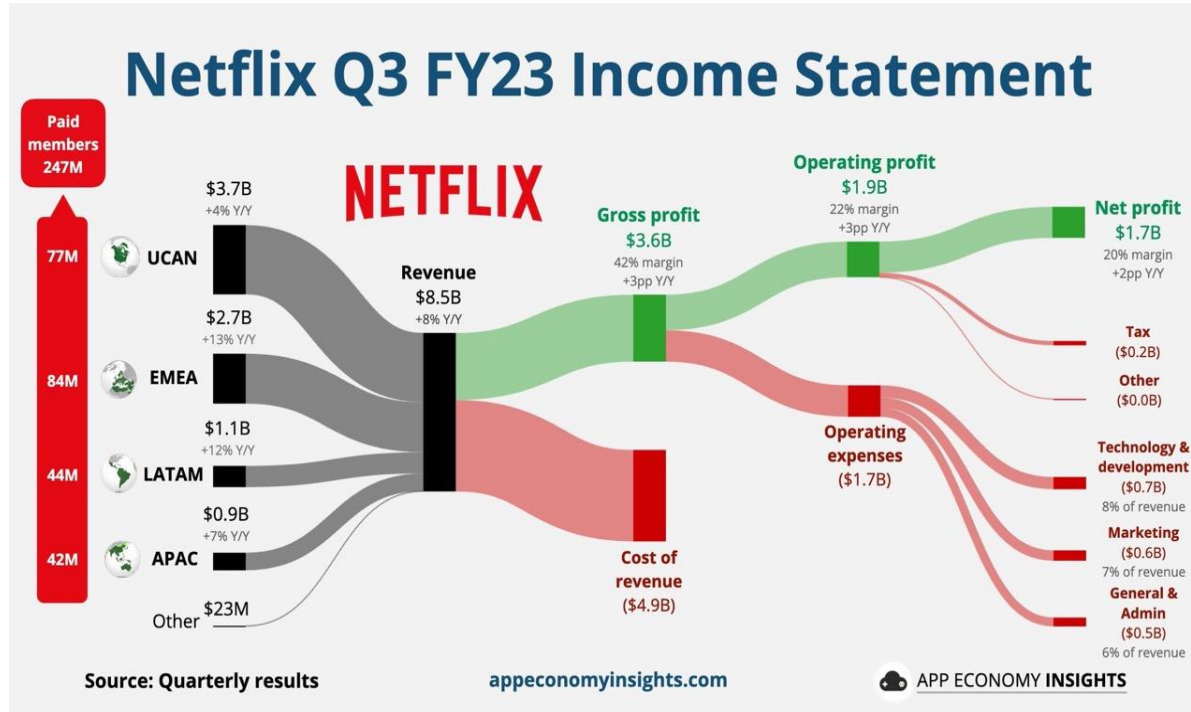
PEG Ratio



Analyst Comments

- JP Morgan (Overweight, ราคาเป้าหมาย EUR690) : มองว่าการที่บริษัทมีสัดส่วนรายได้มากถึง 46% ที่มาจากจีน ทำให้นักลงทุนมีความกังวล แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ASML ได้กล่าวว่า US restrictions จะไม่ส่งผลกระทบต่อรายได้ในปี 2024
- Bank of America (Buy) : มองว่าผลประกอบการไตรมาส 3 เป็นจุด reset ที่ดีและเห็นด้วยกับ ASML ว่าผลประกอบการในปี 2025 จะกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง

Netflix (NFLX US)



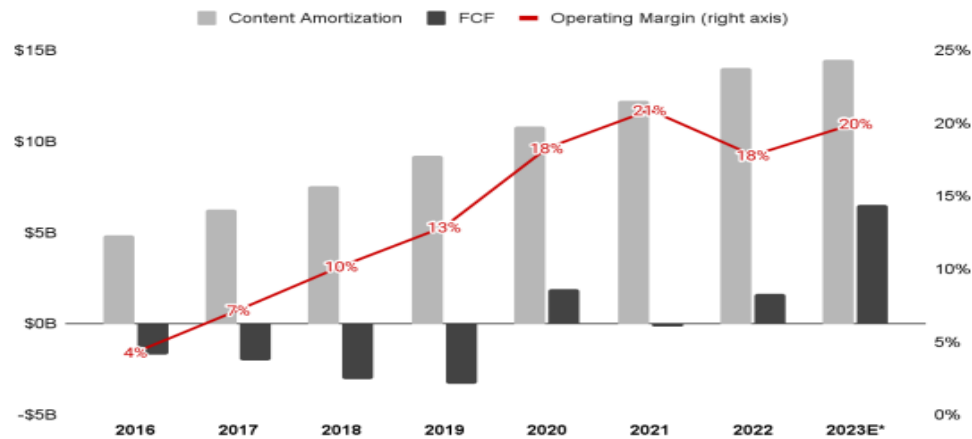
Highlights

- รายได้รวมอยู่ที่ \$8.54 พันล้าน เพิ่มขึ้น 7.8% YoY ใกล้เคียงกับนักวิเคราะห์คาดว่า \$8.53 พันล้าน
- จำนวนสมาชิกใหม่อยู่ที่ 8.76 ล้าน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 2.41 ล้าน และดีกว่าคาดที่ 6.2 ล้าน
 - UCAN เพิ่มขึ้น 1.75 ล้าน เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 1 แสน ดีกว่าคาดที่ 1.22 ล้าน
 - EMEA เพิ่มขึ้น 3.95 ล้าน เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 5.7 แสน ดีกว่าคาดที่ 2.22 ล้าน
 - LATAM เพิ่มขึ้น 1.18 ล้าน เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 3.1 แสน ดีกว่าคาดที่ 1.15 ล้าน
 - APAC เพิ่มขึ้น 1.88 ล้าน เพิ่มขึ้น 31% YoY ดีกว่าคาดที่ 1.41 ล้าน
- จำนวนสมาชิกทั้งหมดอยู่ที่ 247.15 ล้าน เพิ่มขึ้น 11% YoY ดีกว่าคาดที่ 244.41 ล้าน
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 22.4% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 19.3% ดีกว่าคาดที่ 22.1%
- EPS อยู่ที่ \$3.73 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$3.10 และดีกว่าคาดที่ \$3.49
- กระแสเงินสดอิสระเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ \$1.89 พันล้าน ดีกว่าคาดที่ \$1.27 พันล้าน
- ไตรมาส 4 มองรายได้เติบโต 10.8% YoY อยู่ที่ \$8.7 พันล้าน เทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วที่เพิ่มขึ้นเพียง 1.85% YoY
- สำหรับทั้งปีบริษัทมองอัตรากำไรจากการดำเนินงานมาอยู่ที่ 20% เพิ่มขึ้นจากก่อนหน้านี้ที่มองไว้ประมาณ 18%-20% และดีกว่านักวิเคราะห์คาดว่า 19.8% เทียบ FY2022 ที่ 18% และมอง FY24 อยู่ที่ 22%-23%

Netflix (NFLX US)



Netflix Operating Margin, Content Amortization and FCF, 2012-2023E



* Based on guidance forecast.

Breakdown

- จำนวนสมาชิกในไตรมาส 3 เพิ่มขึ้นมากสุดนับตั้งแต่ไตรมาส 2021 ขณะที่มองจำนวนสมาชิกใหม่ในไตรมาส 4 จะใกล้เคียงกับไตรมาส 3 รวมทั้งมีการปรับขึ้นราคาแผน premium ในสหรัฐ สหราชอาณาจักร และ ฝรั่งเศส
- มีการทำข้อตกลงกับทาง Skydance Animation ที่จะคอยผลิตภาพยนตร์แอนิเมชันสำหรับฉายบน Netflix เริ่มตั้งแต่ปี 2024 เป็นต้นไป
- คาดการณ์เสถียรภาพของปีนี้อยู่ที่ประมาณ \$6.5 พันล้าน เพิ่มขึ้นจากก่อนหน้านี้ที่มองไว้อย่างน้อย \$5 พันล้าน
- การปรับเข้าสู่แผนโฆษณายังคงเติบโตต่อเนื่อง สะท้อนจากจำนวนสมาชิกแบบโฆษณาเพิ่มขึ้นเกือบ 70% เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา โดยสัดส่วนคิดเป็น 30% จากจำนวนสมาชิกใหม่ที่เพิ่มขึ้นสำหรับประเทศที่มีการรองรับแบบโฆษณาที่มีให้บริการใน 12 ประเทศ
- อย่างไรก็ตามรายได้โฆษณามองว่ายังไม่ได้นับว่ามีนัยสำคัญต่อธุรกิจในปี 2023 สักเท่าไร แต่สำหรับระยะยาวมองยังเป็นโอกาสที่ดีเนื่องจากเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่ ประมาณ \$1.80 แสนล้าน ไม่นับรวมในจีน และรัสเซีย

Netflix (NFLX US)



Credit: REUTERS

Breakdown

- การมุ่งเน้นในการพัฒนาเนื้อหาคอนเทนต์อริจินอลและไลเซนส์จากทั่วทุกมุมโลกช่วยดึงดูดจำนวนสมาชิกได้อย่างโดดเด่นในไตรมาสที่ผ่านมา ถึงแม้จะมีความตึงเครียดในการประท้วงหยุดงานของแรงงานในฝั่ง Hollywood อยู่ก็ตาม
- เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาอุตสาหกรรมพบกับปัญหาการนัดหยุดงานจากทั้งนักเขียนและนักแสดงในสหรัฐ ขณะที่ปัจจุบันสามารถบรรลุข้อตกลงกับทาง สมาคมผู้เขียนบทภาพยนตร์และบทละคร (WGA) และกำลังเจรจากับทางสมาคมนักแสดงภาพยนตร์และศิลปิน (SAG-AFTRA) อย่างต่อเนื่อง เพื่อมุ่งเน้นในการแก้ปัญหาค่าที่เหลื่อมอยู่ และทำให้สามารถกลับมาผลิตหนังและซีรีส์ได้ต่อ
- คาดว่าการใช้จ่ายเงินสดในคอนเทนต์จะอยู่ที่ประมาณ \$1.3 พันล้าน ในปีนี้ และมองในปี 2024 จะอยู่ที่ประมาณ \$1.7 พันล้าน ภายใต้สมมติฐานที่สามารถแก้ปัญหาค่าการหยุดงานได้ในระยะเวลาอันใกล้
- บริษัทได้เผยถึงการซื้อหุ้นคืน \$2.5 พันล้านในไตรมาส 3 ภายใต้แผนอนุมัติซื้อหุ้นคืน \$5 พันล้าน ทำให้ตั้งแต่มีการอนุมัติ ซื้อหุ้นคืนไปแล้วทั้งสิ้น \$4.1 พันล้าน ล่าสุดได้มีแผนการซื้อหุ้นคืนเพิ่มอีก \$1 หมื่นล้าน จากเดิมที่เหลืออยู่ \$1 พันล้าน

Netflix (NFLX US)

P/E (NTM) Ratio



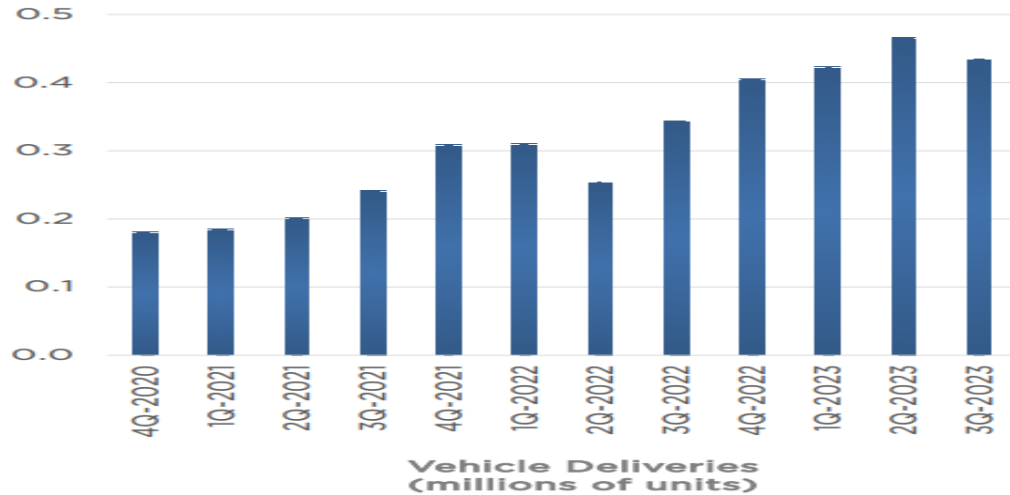
PEG Ratio



Analyst Comments

- Morgan Stanley (Overweight, \$475) : มีความเชื่อมั่นว่าผู้บริหารจะสามารถกระตุ้นยอดขายให้กลับมาเติบโตในระดับสองหลักและขยายอัตรากำไร ซึ่งมองว่าราคาจุดนี้เป็นจุดสะสมที่ดี
- JP Morgan (Overweight, \$480) : มองยอด paid sharing ออกมาสูงกว่าที่คาดและมองว่าการปรับราคาขึ้นจะเป็นตัวหนุนการเติบโตของรายได้ในปี 2024

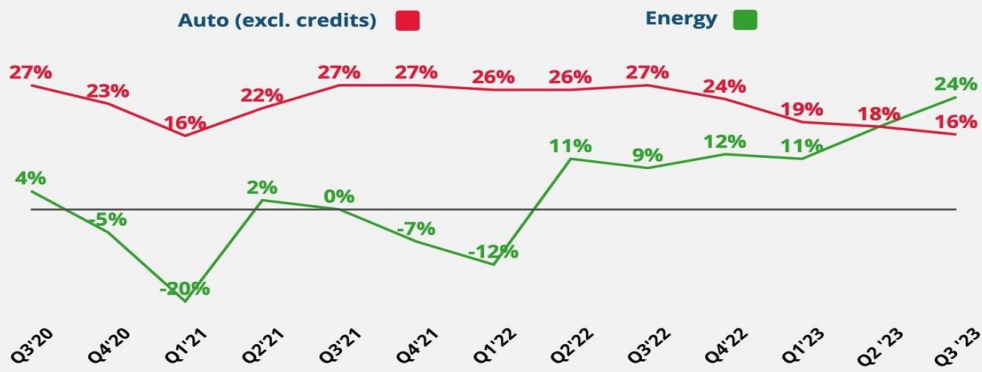
Tesla (TSLA US)



Highlights

- รายได้รวมอยู่ที่ \$2.34 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 8.8% YoY แต่ลดลง 6% QoQ น้อยกว่าคาดที่ \$2.41 หมื่นล้าน
 - รายได้ Automotive อยู่ที่ \$1.96 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 5% YoY ลดลง 8% QoQ น้อยกว่าคาดที่ \$2.05 หมื่นล้าน
 - รายได้ Energy Generation and Storage อยู่ที่ \$1.56 พันล้าน เพิ่มขึ้น 40% YoY และ 3% QoQ
 - รายได้ Service และ อื่นๆ อยู่ที่ \$2.17 พันล้าน เพิ่มขึ้น 32% YoY และ 1% QoQ
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 17.9% ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 25.1% และน้อยกว่าคาดที่ 18%
- ค่าใช้จ่ายในการลงทุนอยู่ที่ \$2.46 พันล้าน เพิ่มขึ้น 36% YoY มากกว่าคาดที่ \$2.03 พันล้าน
- กระแสเงินสดอิสระอยู่ที่ \$848 ล้าน ลดลง 74% YoY น้อยกว่าคาดที่ \$2.59 พันล้าน
- Adj EPS อยู่ที่ 66 เซนต์ ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$1.05 และน้อยกว่าคาดที่ 74 เซนต์
- สำหรับทั้งปีบริษัทยังคงมองยอดการผลิตไว้ที่ 1.8 ล้านเช่นเดิม ใกล้เคียงกับที่นักวิเคราะห์คาดที่ 1.82 ล้านคัน

Tesla Gross Margin by Segment



Source: Quarterly results

appeconomyinsights.com

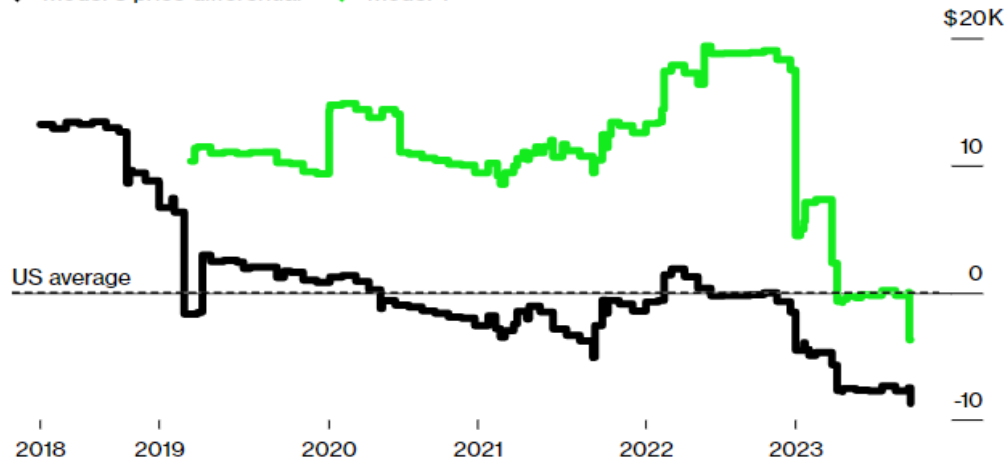
APP ECONOMY INSIGHTS

Tesla (TSLA US)

Tesla Prices Now Compete With the Average New Car

Starting prices fall below the US benchmark transaction price

Model 3 price differential Model Y



Data: Tesla, Bloomberg Green, Edmunds

Note: Differential shows the price of each Tesla base model minus the average transaction price for a new vehicle in the US for the prior month.

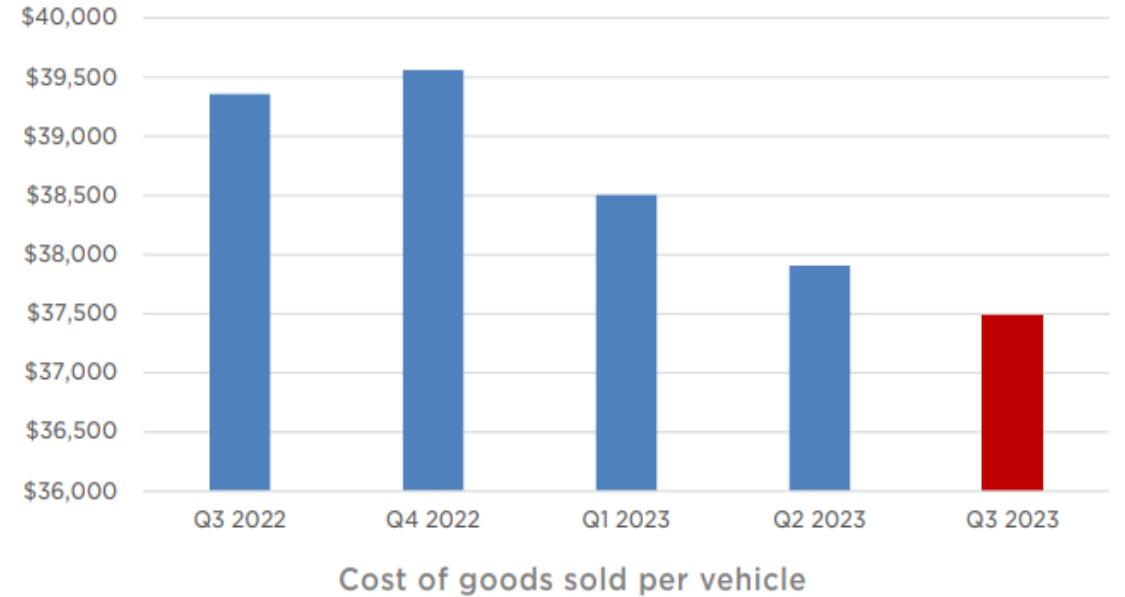
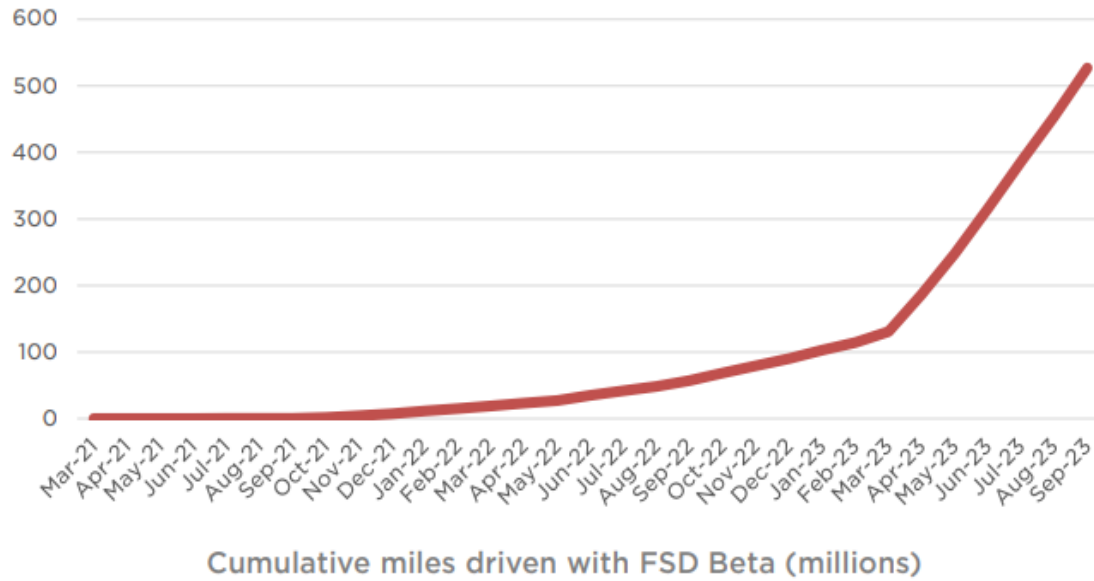
Breakdowns

- รายได้ที่น้อยกว่าคาดมาจากผลกระทบในการปรับลดราคารถยนต์ในบางรุ่น ทำให้รายได้เฉลี่ยต่อหน่วยปรับตัวลดลง รวมถึงการลดราคาซอฟต์แวร์ FSD มาอยู่ที่ \$12,000 จากเดิมที่ \$15,000 นอกจากนี้ยังกังวลถึงผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงที่ส่งผลกระทบต่อผู้ซื้อรถยนต์
- นอกจากนั้นบริษัทยังเผยถึงการส่งมอบ Cybertruck ที่รอคอยมาอย่างยาวนาน จะเริ่มส่งมอบตั้งแต่ 30 พฤศจิกายน ตามคาดการณ์เดิมที่จะเริ่มส่งมอบในปีนี้ ซึ่งปัจจุบันอยู่ในกระบวนการผลิตนำร่อง (pilot production) ในโรงงาน Gigafactory ที่เท็กซัสแล้ว ซึ่งบริษัทกล่าวถึงความสามารถในการผลิตกว่า 120,000 คันต่อปี และจะเพิ่มให้ถึง 250,000 คันต่อปีในปี 2025 แต่อย่างไรก็ตามผู้บริหารมองว่าในส่วนของ Cybertruck ยังคงพบกับแรงกดดันในการขยายการผลิตและจะยังถูกกดดันต่อกระแสเงินสดที่เป็นบวก ซึ่งคาดว่าอาจจะต้องใช้เวลาอีก 18 เดือนกว่าจะสามารถเข้าถึงการผลิตได้ปริมาณมาก และสร้างกระแสเงินสดที่เป็นบวกจากรถกระบะได้



Credit: REUTERS

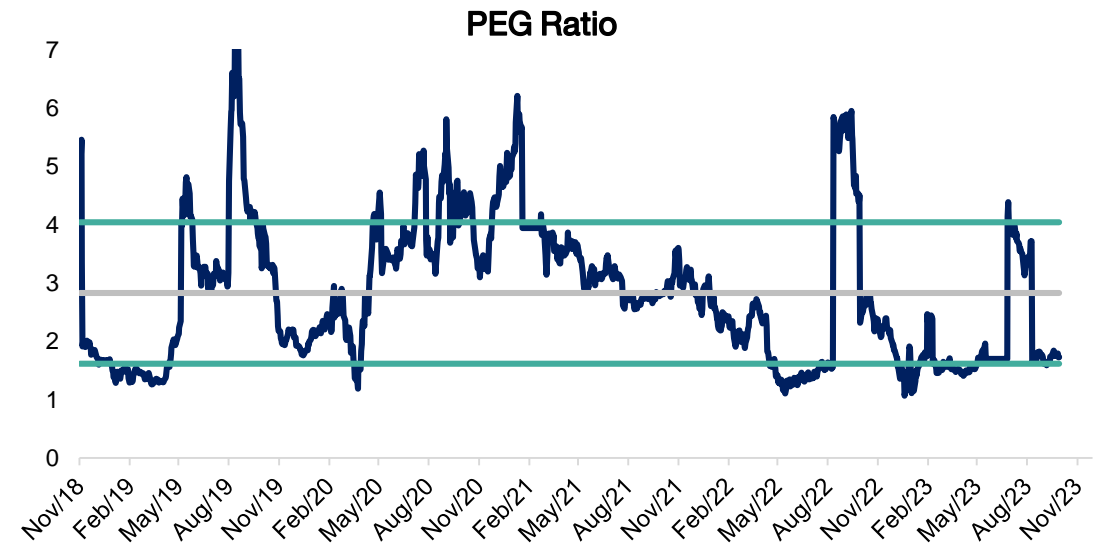
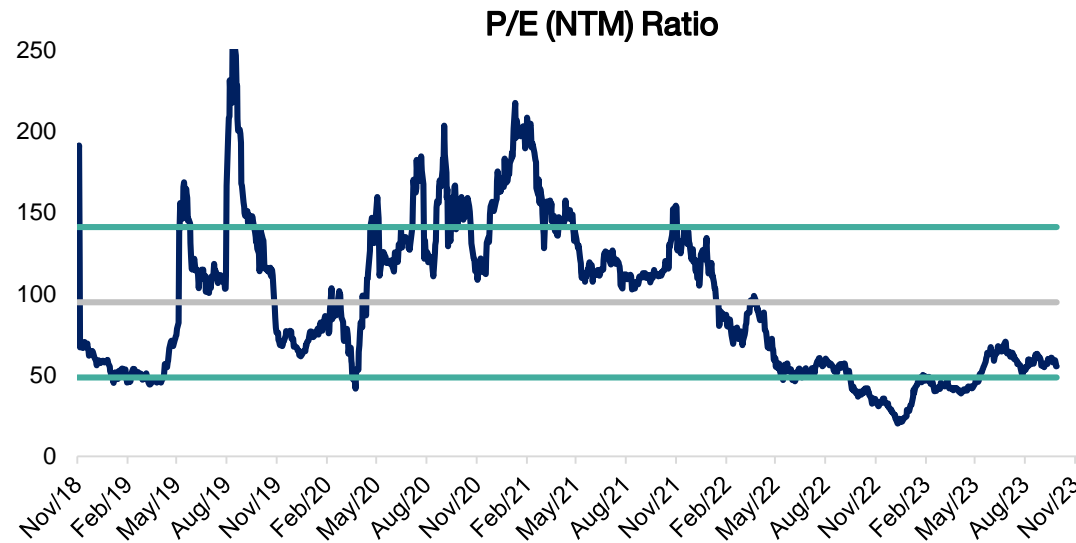
Tesla (TSLA US)



Breakdowns

- อัตรากำไรที่ลดลงมาจากทั้งราคาขายเฉลี่ยต่อหน่วยที่ลดลงตามราคารถที่ปรับตัวลง รวมทั้งการลดกำลังการผลิตเพื่ออัพเกรดโรงงาน การใช้กำลังผลิตจากโรงงานใหม่ที่ยังได้ไม่เต็มที่ ค่าใช้จ่ายในการจัดการกระบวนการผลิตสำหรับ Cyber truck และ การใช้เกี่ยวกับ AI และ โปรเจกต์อื่นๆ ถึงแม้ต้นทุนค่าใช้จ่ายในรถยนต์ 1 คันจะปรับตัวลดลง \$2000 มาอยู่ที่ประมาณ \$37,500 ในไตรมาสนี้ก็ตาม
- ในส่วนธุรกิจพลังงาน ซึ่งมาจากการขายทั้ง solar panel และ battery รวมทั้งธุรกิจ service เริ่มมีส่วนช่วยหนุนต่อกำไรขึ้นต้นมากกว่า \$500 ล้านในไตรมาสนี้

Tesla (TSLA US)

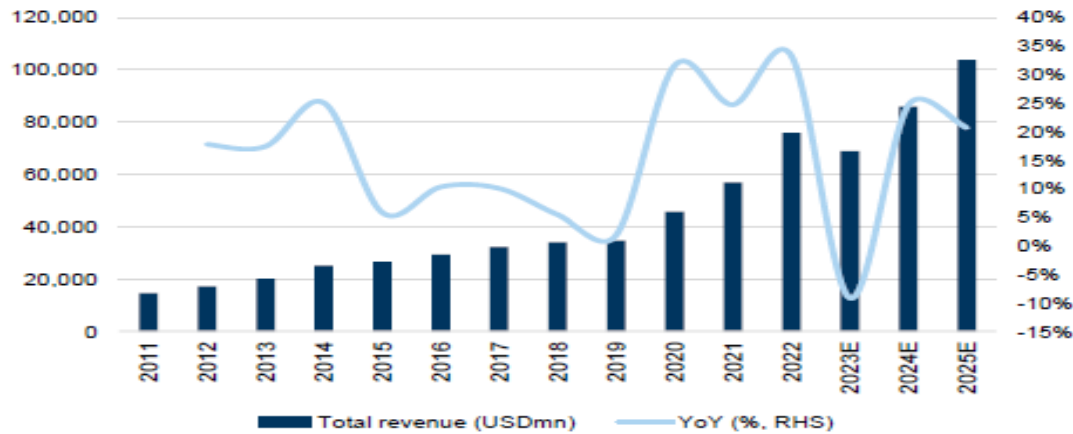


Analyst Comments

- Morgan Stanley (Overweight/In-Line, ราคาเป้าหมาย USD380) : ความคาดหวังของนักลงทุนต่อผลประกอบการณก่อนข้างต่ำแต่ผลประกอบการยังออกมาต่ำกว่าคาด การหดตัวของอัตรากำไรขั้นต้นไม่ได้ออกมาเหนือกว่าความคาดหมายแต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานกลับออกมาต่ำกว่าคาดเช่นกัน
- Baird (Outperform, ราคาเป้าหมาย USD300) : ผลประกอบการที่ออกมาต่ำกว่าคาดเป็นผลลัพธ์ของยอดส่งมอบที่หดตัวลง
- Citi (Neutral) : ในช่วง earnings call เห็นได้ชัดว่าผู้บริหารมีความระมัดระวังมากขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีความกังวลถึงสภาพเศรษฐกิจในช่วงดอกเบี้ยค้างสูง การเปิดตัวของ Cybertruck และ การขยายโรงงานไป Mexico มองว่านักวิเคราะห์ยังต้องปรับประมาณการลงอีกเพื่อสะท้อน sentiment ของตลาดในระยะสั้น

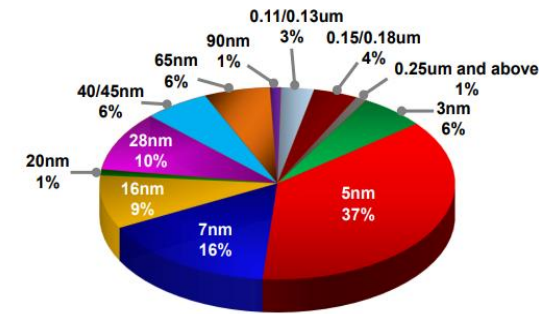
TSMC (TSM US)

Exhibit 2: TSMC's revenue growth outlook (in USD term)

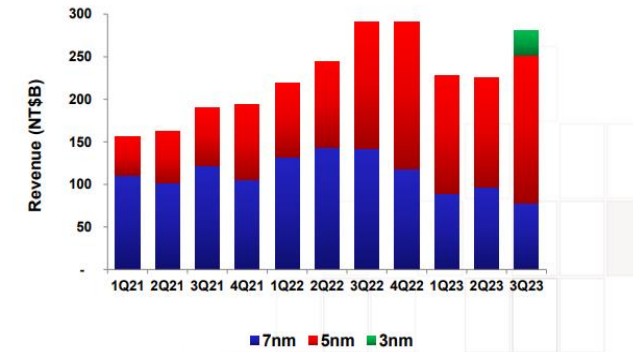


Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

3Q23 Revenue by Technology



7nm and Below Revenue



Highlights

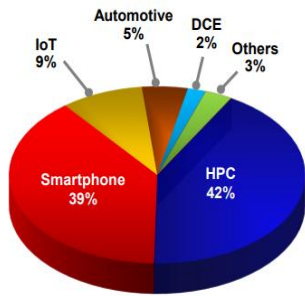
- รายได้ออกมาอยู่ที่ NT\$5.46 แสนล้าน สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ NT\$ 5.37 แสนล้าน
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 54.3% สูงกว่าคาดที่ 52.9% อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 41.7% ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานออกมาอยู่ที่ NT\$2.28 แสนล้าน สูงกว่าคาดที่ NT\$2.16 แสนล้าน
- กำไรสุทธิอยู่ที่ NT\$2.11 แสนล้าน สูงกว่าคาดที่ NT\$1.90 แสนล้าน
- สำหรับไตรมาส 4 ผู้บริหารคาดว่ารายได้จะอยู่ในกรอบ \$1.8-\$1.96 หมื่นล้าน และคาดการณ์ว่า capital expenditure ของทั้งปีจะอยู่ที่ \$3.2 หมื่นล้าน ถึงแม้จะสูงกว่าคาดแต่ถือว่าอยู่ที่กรอบล่างของการคาดการณ์ในไตรมาสที่แล้ว



TSMC (TSM US)



3Q23 Revenue by Platform



Growth Rate by Platform (QoQ)

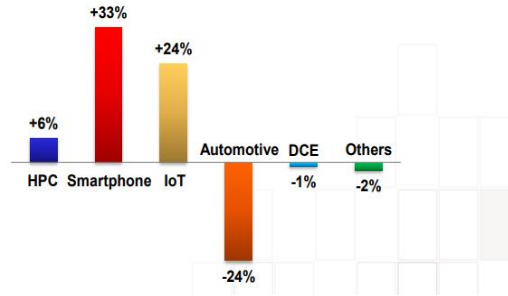
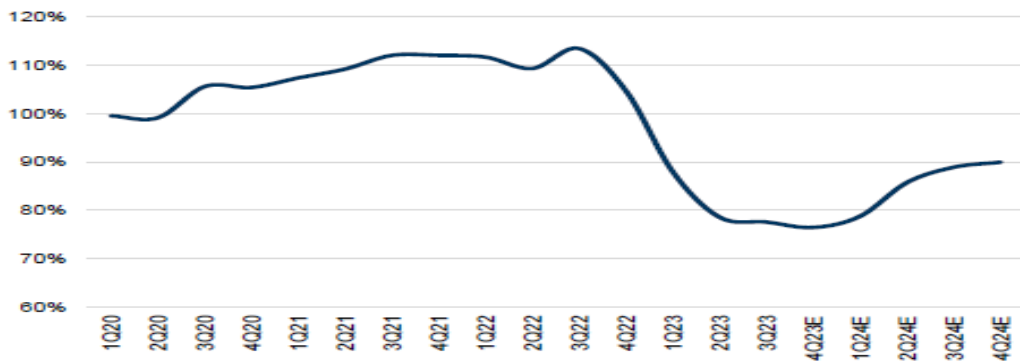


Exhibit 9: We expect TSMC's blended UTR to bottom in 2H23



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Breakdown

- หากแบ่งเป็นรายอุตสาหกรรมพบว่า รายได้จาก High Performance Computing และ Smartphone สามารถพลิกกลับขยายตัว 6% QoQ และ 33% QoQ จากที่หดตัว 5% และ 9% ในไตรมาสที่ผ่านซึ่งสะท้อนว่าความต้องการชิปสำหรับ AI และอุตสาหกรรม smartphone มีการฟื้นตัวชัดเจน และใกล้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดแล้ว
- อย่างไรก็ตามรายจากกลุ่มยานยนต์กลับหดตัว 24% QoQ จากไตรมาสก่อนหน้าที่ขยายตัว 3% สะท้อนอุตสาหกรรมรถยนต์ที่ชะลอตัวลง
- รายได้หลักมาจากลูกค้าในฝั่ง North America 69% ขณะที่เหลือมาจาก China, Asia Pacific EMEA และ Japan ที่ 12%, 8%, 5% และ 6% ตามลำดับ
- MediaTek ประสบความสำเร็จในการพัฒนาชิปตัวแรกโดยใช้กระบวนการ 3 นาโนเมตรของ TSMC ซึ่งกำหนดการผลิตจำนวนมากในปี 2024
- อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นได้แรงหนุนจากกำลังการผลิตที่สูงขึ้นและอัตราการแลกเปลี่ยน ชดเชยกับการลดลงของอัตรากำไรจาก N3 ที่เร่งการผลิตขึ้น
- Operating expense เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ NT\$6.87 หมื่นล้าน ในไตรมาสนี้ คิดเป็นสัดส่วน 12.6% ของรายได้ เทียบกับไตรมาสก่อนที่คิดเป็น 12.1% ส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่าย R&D ในการพัฒนา 3nm และ 2nm
- สำหรับชิปในเจเนอเรชันต่อไป 2 nm ยังคงอยู่ในกำหนดการปี 2025 ขณะที่การขยายธุรกิจไปในต่างประเทศทั้ง เยอรมนี ญี่ปุ่น และสหรัฐกำลังดำเนินไปด้วยดี

TSMC (TSM US)

P/E (NTM) Ratio



PEG Ratio



Analyst Comments

- Goldman Sachs (Buy, \$115) : ผู้บริหารได้กล่าวถึง inventory ที่มีแนวโน้มจะปรับตัวลดลงต่อในไตรมาสหน้าและเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของ PCs และ smartphones ที่จะเป็นแรงหนุนให้ยอดขายไตรมาสหน้าออกมาดีกว่าคาด
- JP Morgan (Overweight, NT\$700) : มองว่าจุดนี้เป็นจุดที่นักลงทุนระยะยาวควรเริ่มเข้าสะสม คาดว่านักลงทุนจะเริ่มมาสนใจอัตรากำไรที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง AI chip outlook และ การแข่งขันกับ intel



Appendix



Monthly Outlook

October Outlook : US

Macro Economic

- ตลาดให้น้ำหนักกับการขึ้นดอกเบี้ยเป็นปัจจัยหลักในช่วงนี้ โดย FED เตรียมขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในปีี้และคงดอกเบี้ยนานขึ้น (Higher for Longer) จากเดิมคาดคงดอกเบี้ยและลดดอกเบี้ยกลางปีหน้า จึงเป็นปัจจัยกดดันตลาดระยะสั้น อย่างไรก็ตามมีการปรับคาดการณ์ GDP ขึ้น เป็นปัจจัยบวกระยะยาว
- ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นในดัชนี S&P500 ออกมาดีกว่าคาดใน Q2 และคาดการณ์กลับมาเติบโตเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ Q3 โดยกลุ่มที่เติบโตสูงและโตกว่าดัชนีได้แก่ กลุ่ม Technology, Communication Services, Consumer Discretionary และ Financials
- Valuation ตลาดเคลื่อนไหวในรอบค่าเฉลี่ยระยะยาว โดย Forward PE S&P อยู่ที่ประมาณ 19-20 เท่า

Strategy

- มองตลาดเป็นภาพ sideway up นำโดยกลุ่ม Technology, Communication Services, Consumer Discretionary
- ทยอยสะสมเมื่อตลาดย่อตัว ในหุ้นกลุ่มที่ผลประกอบการดีและ Valuation ไม่แพง
- แนวรับ S&P500 ที่ 4,150 - 4,200 จุด แนวต้าน 4,370 จุด

Products

- เลือก GOOGL, MSFT และ AMZN เป็น Top-pick / สามารถเข้าถึงได้ในกลุ่ม software (CRM, ADBE), Cybersecurity (CRWD, PANW), และ EV (TSLA)
- หากรับความเสี่ยงได้ปานกลางหรือมีสัดส่วนหุ้นมากแล้ว แนะนำ KIKO FCN เนื่องจากมี strike ที่ต่ำช่วยปกป้อง downside

Risk / Catalyst

- แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจและตลาดแรงงาน หากออกมาต่ำกว่าคาดอาจเป็นปัจจัยบวกในช่วงนี้ เพราะอาจทำให้ธนาคารกลางหยุดการขึ้นดอกเบี้ย
- แนะนำติดตามการประกาศผลการดำเนินงานกลุ่มธนาคารและกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งมักมีการให้คาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจในปีหน้า



October Outlook : EU

<h2>Macro Economic</h2>	<ul style="list-style-type: none"> เงินเฟ้อของยุโรปยังอยู่ในระดับสูง โดยราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นส่งผลให้เงินเฟ้อยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ กดดันให้ ECB ขึ้นดอกเบี้ยต่อเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ตัวเลขเศรษฐกิจออกมาชะลอตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจในยุโรปหดตัวมากที่สุดนับตั้งแต่มีการบันทึกสถิติ ทำให้กลุ่มแบงก์ต้องระวังเรื่องของ Credit Tightening และความเสถียรเชิงระบบ ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นในดัชนี STOXX 600 ออกมาดีกว่าคาดใน Q2 ขณะที่ valuation ที่ต่ำกว่าเฉลี่ยมากและมีการซื้อหุ้นคืนสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หนุนให้ตลาดยุโรปมี downside จำกัด
<h2>Strategy</h2>	<ul style="list-style-type: none"> มองตลาดเป็นภาพ sideways โดยมีแนวรับของดัชนี Stoxx50 ที่ 4,030 จุด <u>สามารถเล่นเก็งกำไร</u>ได้โดยเลือกเฉพาะกลุ่มที่มีการซื้อหุ้นคืนสูงเช่น 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"> ราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการที่ OPEC+ ลดกำลังการผลิต ส่งผลให้เงินเฟ้อในยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้น หนุน ECB ขึ้นดอกเบี้ยต่อ เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมต่างๆที่มีรายได้หลักมาจากประเทศจีน



October Outlook : China

Macro Economic

- เศรษฐกิจจีนอยู่ระหว่างการฟื้นตัวโดยเดือนที่ผ่านมา Retail sales, Composite PMI เริ่มเห็นการฟื้นตัว อย่างไรก็ตามมีปัจจัยกดดันหลักจากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีการฉุดรั้งการฟื้นตัว และยื่นล้มละลาย
- รัฐบาลและธนาคารกลางจีนได้มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การลดดอกเบี้ย และ กระตุ้นการบริโภคเป็นปัจจัยบวกเป็นระยะๆ ซึ่งสะท้อนว่ารัฐบาลเห็นและพยายามแก้ไขปัญหามาตรการต่างๆอาจไม่เพียงพอต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ
- ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นเทคโนโลยีจีนสะท้อนภาพการฟื้นตัวชัดเจน ในกลุ่ม E-commerce, สื่อ, กลุ่มเปิดเมือง เช่น ร้านอาหาร สายการบิน คาสิโน
- Valuation ตลาดอยู่ในระดับต่ำโดย Forward PE HSI อยู่ที่ 9 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 10.31 เท่า (-1SD)

Strategy

- มอง HSI Index เป็นภาพ sideway down แกว่งอยู่ในกรอบ 17,000 - 19,000 จุด แต่ HSTECH เป็น sideway
- [ทยอยสะสมกลุ่มเทคโนโลยีจีนตามแนวรับ](#) โดยเน้นหุ้นขนาดใหญ่ที่ผลประกอบการและ OUTLOOK ออกมาดี
- Wait and see ดัชนี HSI โดยเฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ธนาคาร ที่มีแนวโน้มยังไม่ดี

Products

- หากมีความเสี่ยงได้ปานกลางหรือมีสัดส่วนหุ้นมากแล้ว แนะนำ [Bonus Enhanced Note \(FCN\)](#) ในหุ้นเทคโนโลยีจีน เนื่องจากมี downside ต่ำและงบฟื้นตัวชัดเจน
- หุ้นที่น่าสะสมได้แก่ Baba, Tencent, Baidu, NetEase, PDD, Li auto และเก็งกำไร Xiaomi, Meituan, Xpeng

Risk / Catalyst

- แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจ (PMI, CPI, Retail sales, ยอดขายอสังหา) หากออกมาดีกว่าคาดอาจเป็นปัจจัยบวก โดยเฉพาะหลังหยุดยาว Golden week (Oct)
- ติดตามมาตรการแก้ไขปัญหภาคอสังหาริมทรัพย์ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม



October Outlook : Japan

Macro Economic

- ธนาคารกลางส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวด และอาจมีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในอนาคตในปีหน้า
- 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 up โดยมีแนวรับที่ 2,220 จุด
- เฝ้าระวังหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์สูงสุดช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัว และช่วงนโยบายการเงินเข้มงวดได้แก่กลุ่ม ธนาคาร การเงิน ประกัน และกลุ่มนำเข้าซึ่งอิงการบริโภค

Risk / Catalyst

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



October Outlook : Vietnam

Macro Economic

- เศรษฐกิจเวียดนามเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากภาคการส่งออก ขณะที่ GDP ออกมาเติบโตเร่งตัวขึ้น เป็นปัจจัยบวกระยะยาว อย่างไรก็ตามยังคงมีปัญหากการปิดตลาดชำระหนี้ในภาคอสังหาริมทรัพย์ประปราย แม้รัฐบาลได้ปรับแก้กฎหมายภาคอสังหาริมทรัพย์ไปมากแล้ว
- ด้านนโยบายการเงิน เริ่มเห็นการควบคุมสภาพคล่องในระบบโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น ซึ่งเป็นจิตวิทยาเชิงลบและสวนทางกับนโยบายผ่อนคลาย (ลดดอกเบี้ย) ที่ดำเนินมาก่อนหน้านี้
- จำนวนนักลงทุนรายย่อยเปิดบัญชีเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่เริ่มเห็นสัญญาณการควบคุม Margin lending ในบริษัทหลักทรัพย์หลายแห่ง ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้น

Strategy

- มอง VN Index เป็นภาพ sideway โดยมองเป้าหมายดัชนีเพียงแค่ 1,236 จุด (base case) อิงกำไรโต 5% และดอกเบี้ยที่ 5.6%
- แนะนำถือ หรือซื้อเมื่อย่อสำหรับนักลงทุนระยะยาว โดยมองแนวรับที่ 1,080 จุด เน้นหุ้นขนาดใหญ่ที่ผลประกอบการและ OUTLOOK ออกมาดี
- แนะนำเพียงเก็งกำไรระยะสั้น ในกรอบ 1,080 – 1,240 เนื่องจากมีปัจจัยกดดันระยะสั้นจากการควบคุมสภาพคล่อง

Products

- ซื้อดัชนีบน VNM US (ETF)

Risk / Catalyst

- ตลาดมีความผันผวนสูงมาก เนื่องจากผู้เล่น 80-90% เป็นนักลงทุนรายย่อยและใช้ margin
- ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจของคู่ค้าสำคัญ เช่น สหรัฐและจีน ซึ่งหากออกมาดีจะเป็นผลบวกต่อการส่งออกของเวียดนาม
- ติดตามนโยบายการเงิน เช่น การลดดอกเบี้ย (+ ต่อตลาด) การควบคุมการปล่อยกู้เพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ (- ต่อตลาด)





GSPA : Global Strategy portfolio Advisory



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



GSPA : Performance YTD +15.02%, ACWI + 5.81%

Name	Stock Recommend			Support	% To	Consensus	Upside /	Weight
	Start	Last Price	Return	Level	Trailing	Target	Downside	
MC FP Equity	6 Dec 22	669.40	-6.3%	655.00	2.2%	849.45	26.9%	3.6%
META US Equity	8 Feb 23	314.01	71.2%	300.00	4.7%	374.04	19.1%	7.2%
GOOGL US Equity	17 Mar 23	136.50	34.3%	125.40	8.9%	153.21	12.2%	7.1%
AMZN US Equity	8 May 23	126.56	19.6%	121.23	4.4%	172.82	36.6%	4.0%
NVDA US Equity	3 Jan 23	429.75	200.2%	400.00	7.4%	649.71	51.2%	6.3%
ADBE US Equity	2 Jun 23	540.41	23.8%	503.70	7.3%	597.58	10.6%	5.2%
INDA US EQUITY	2 Jun 23	43.62	3.2%	43.00	1.4%	-	-	5.1%
9988 HK Equity	28 Jun 23	78.50	-6.9%	77.30	1.6%	136.41	73.8%	4.5%
MU US EQUITY	25 May 23	66.88	-3.9%	63.90	4.7%	78.81	17.8%	2.4%
AMD US EQUITY	25 May 23	100.01	-16.9%	95.26	5.0%	138.91	38.9%	4.5%
700 HK Equity	9 Feb 23	289.00	-26.9%	291.00	-0.7%	442.52	53.1%	1.5%
MSFT US Equity	28 Aug 23	329.32	1.7%	308.00	6.9%	397.56	20.7%	5.2%
TSLA US Equity	28 Aug 23	212.08	-11.2%	212.00	0.0%	244.52	15.3%	2.3%
NKE US Equity	29 Sep 23	102.81	7.5%	89.60	14.7%	120.16	16.9%	2.7%
INTC US Equity	29 Sep 23	33.85	-4.8%	34.00	-0.4%	37.38	10.4%	2.4%
PANW US Equity	10 Oct 23	246.17	-4.1%	225.00	9.4%	279.67	13.6%	5.1%
ZS US EQUITY	10 Oct 23	162.48	-5.5%	146.60	10.8%	188.67	16.1%	2.4%
DIS US EQUITY	17 Oct 23	83.10	-3.6%	79.00	5.2%	107.15	28.9%	2.5%
NVO US EQUITY	17 Oct 23	97.12	-4.0%	87.00	11.6%	93.75	-3.5%	2.5%

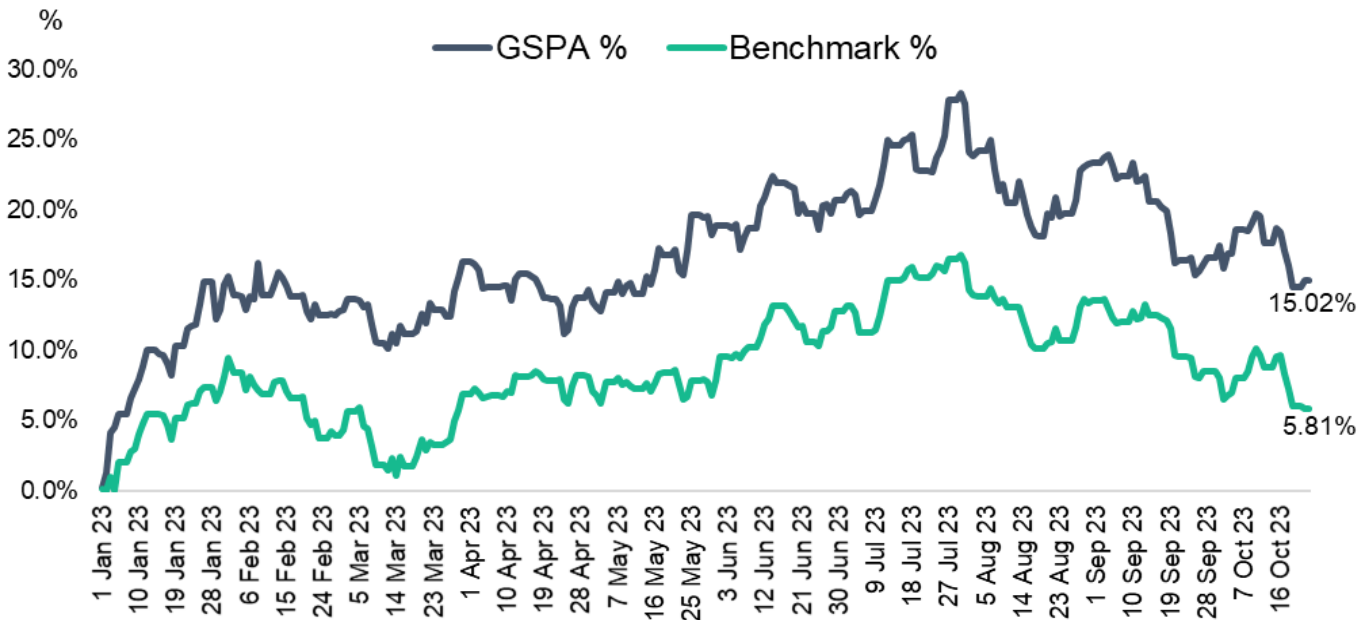
GSPA : Performance YTD +15.02%, ACWI + 5.81%

	1D	1W	1M	3M	YTD	MAX
Port	0.41%	-3.07%	-1.18%	-7.03%	15.02%	28.30%
MSCI ACWI	-0.24%	-3.38%	-3.41%	-8.77%	5.81%	16.80%
Alpha	0.65%	0.31%	2.23%	1.74%	9.21%	11.84%

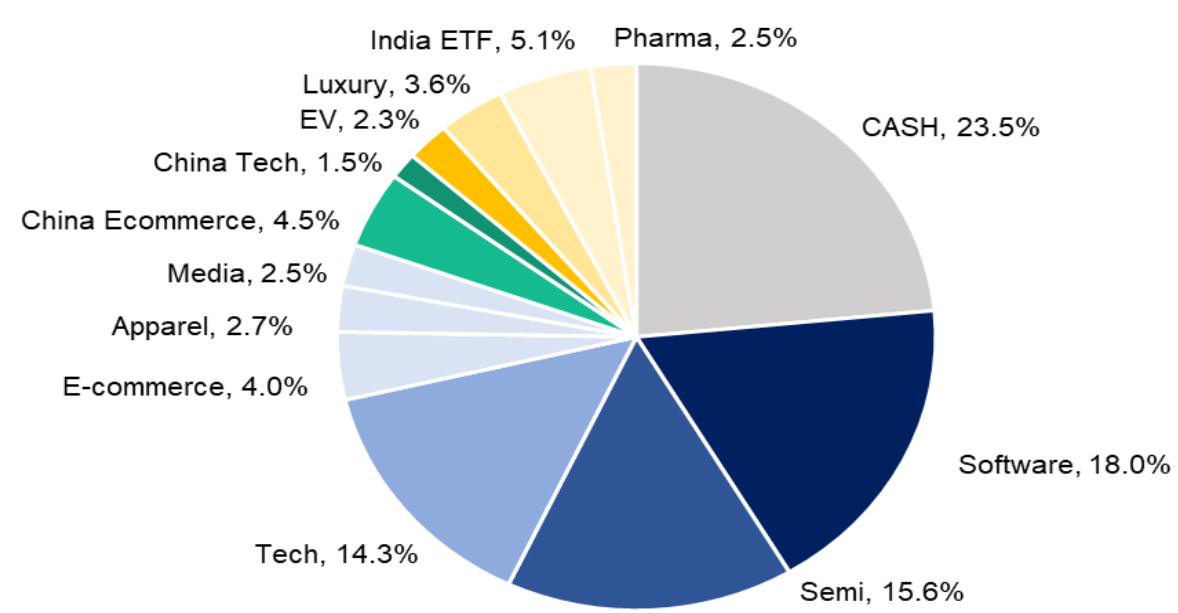
STD Benchmark 3.7% **STD Port** 4.8%

Portfolio Beta 1.15

GSPA Performance YTD



ASP Global Strategy PA



Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

นิธกร พิศกน

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118824

เอกรัฐ ศรีฤสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

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



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

