

# สรุปผลประกอบการ และแนวโน้มการเติบโต Magnificent 7

30.05.2024



# บทสรุป

- ผลประกอบการของ 1Q24 ในภาพรวมของหุ้นในกลุ่ม Magnificent 7 ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ และมีแนวโน้มที่ดีต่อเนื่องใน 2Q24 ทั้งนี้สะท้อนจากการปรับประมาณการขึ้นของกำไรและราคาเป้าหมาย
- เรามองว่าปัจจัยพื้นฐานของหุ้นในกลุ่ม Magnificent 7 แข็งแกร่งและมีการเติบโตที่โดดเด่น ฐานะทางการเงินและกระแสเงินสดสะท้อนภาพความเสี่ยงด้านการเงินที่ต่ำ อย่างไรก็ตามราคาหุ้นมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น 28% ตั้งแต่ต้นปี 2024 ทำให้ Valuation ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ P/E 29.7x
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาในกลุ่ม Magnificent 7 นั้นค่อนข้างสมเหตุสมผลกับแนวโน้มกำไรและปัจจัยพื้นฐานของหุ้น เรามองว่าราคาหุ้นตอบสนองข่าวดีมาระยะหนึ่งแล้วซึ่งอาจจะมองได้ว่าราคาหุ้นอยู่ในช่วงกลางถึงปลายรอบขาขึ้นแล้วจึงอาจจะต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุนมากขึ้น แต่อย่างไรก็ดีเรามองว่าองค์ประกอบราคาและ Valuation ของหุ้นในกลุ่ม Magnificent 7 ยังไม่เข้าข่ายของฟองสบู่เหมือนอย่างในช่วง 2001 เพราะการเติบโตของกำไรสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของราคา นอกจากนี้หุ้นที่มีการเติบโตต่ำและมีความเสี่ยงสูงราคาก็ไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นและให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดมาก
- เราประเมินว่า Valuation ในภาพรวมนั้นปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก P/E 27x ในช่วง 4Q23 เป็น 29.7x ในช่วงปลายเดือน พ.ค. 2024 และสูงกว่าค่าเฉลี่ย P/E ที่ 26x ทำให้เราประเมินว่าการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นหรือ Upside จากระดับปัจจุบันจะมาจากแนวโน้มการเติบโตของกำไรมากกว่าการปรับเพิ่มหรือขยายตัวของ Valuation นอกจากนี้เรามองว่า Valuation ก็ขยายตัวรับข่าวบวกไปมากพอสมควรแล้ว จึงทำให้ต้องระมัดระวังหรือรอซื้อเมื่อราคาหุ้นย่อตัวลงเพื่อเพิ่มเติมต่อการลงทุนที่มากขึ้น
- เรามองว่าในระยะถัดไปความเคลื่อนไหวของหุ้นกลุ่ม Magnificent 7 จะส่งผลกับตลาดสหรัฐ (S&P500) น้อยลง โดยมองว่าแนวโน้มกำไรของหุ้นนอก Magnificent 7 จะเริ่มฟื้นตัวและมีน้ำหนักมากขึ้นในช่วง 2H24
- ความเสี่ยงรวมของหุ้นในกลุ่ม Magnificent 7 คือภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและไม่ชัดเจน ทำให้บริษัทมีการปรับลดค่าใช้จ่ายด้าน IT นอกจากนี้ราคาสินค้าที่มีราคาแพงขึ้นทำให้การเข้าถึงการใช้งาน AI ช้ากว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งจะส่งผลให้การลงทุนและการหารายได้จากใน AI อาจจะช้ากว่าที่คาดการณ์
- หุ้นในกลุ่ม Magnificent 7 เรามองว่า 1) หุ้นที่เราชอบและมีปัจจัยพื้นฐานที่ดีได้แก่ Microsoft, Google และ Amazon 2) ในขณะที่หุ้นอย่าง Nvidia มีการเติบโตที่ดีแต่อาจจะต้องรอจังหวะซื้อเมื่อราคาย่อตัวลงเพราะราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น 132% 3) สำหรับนักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงเรามองว่า Apple และ Tesla มีความน่าสนใจมากขึ้นหลังจากราคาตอบสนองข่าวลบมาเยอะ โดยลดลง 1% และ 29% ตั้งแต่ต้นปี 2024 ตามลำดับ และมองว่ามีโอกาสที่จะมีปัจจัยสนับสนุนให้ผลประกอบการฟื้นตัวใน 2H24 ได้มากขึ้นแต่จะมีความผันผวนสูงเพราะปัจจัยพื้นฐานปัจจุบันยังค่อนข้างผันผวน 4) ระมัดระวัง Meta Platform ที่แนวโน้มกำไรจะเริ่มชะลอตัวลงและการแข่งขันในค่าโฆษณาจากผู้เล่นใน Platform อื่นจะเพิ่มสูงขึ้น

# Magnificent 7

Stock Names	1Q24's Growth				Guidance For 2Q24	Estimates Revised		Recommendations
	Results	Expectation	%QoQ	%YoY		EPS	Target price	
NVDA	Rev \$26.0bn	<b>BEAT</b>	0.2	265.3	Rev \$28bn (+YoY) GM 75%-76%	<b>3%</b>	<b>8%</b>	แนะเก็งกำไรอย่างระมัดระวัง หลังมูลค่าตึงตัว รวมถึงมองความคาดหวังที่สูงและการเติบโตที่ชะลอตัวใน 2H24 เป็นปัจจัยกดดันผลตอบแทน แต่อย่างไรก็ดีเราเชื่อว่าหุ้นยังมี Upside จากแนวโน้มการเติบโตที่สูงในปี 24 จากภาพอุปสงค์ AI ที่เพิ่มขึ้น
	EPS \$6.12	<b>BEAT</b>	0.3	486.4				
AMZN	Rev \$143.3bn	<b>BEAT</b>	(0.2)	12.5	Rev \$144bn-\$149bn (+7%-11%YoY) OPM 10-\$14bn	<b>2%</b>	<b>3%</b>	แนะนำซื้อเพื่อลงทุนหลังเชื่อว่าการเติบโตในปี 24 ยังคงดีจากแผนการควบคุมต้นทุนที่ดี, การเปลี่ยนจุดโฟกัสธุรกิจไปยังกลุ่มคลาวด์ที่มีแนวโน้มโตดีจาก AI รวมถึงมองเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้นส่งผลบวกต่อธุรกิจคอมเมิร์ซ
	EPS \$0.98	<b>BEAT</b>	(0.0)	216.1				
META	Rev \$36.5b	<b>BEAT</b>	(0.1)	27.3	Rev \$36.5bn-\$39bn (14-20%YoY)	<b>1%</b>	<b>-3%</b>	ถึงแม้ในระยะสั้น Ads ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักจะฟื้นตัวดี แต่ด้วยภาพการแข่งขันในแพลตฟอร์มที่สูง รวมถึงแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นสวนทางกับการรับรู้รายได้จาก AI ที่ยังคงไม่เห็นผลโดยเร็ว ทำให้เรายังคงไม่ชอบและแนะระมัดระวัง
	EPS \$4.7	<b>BEAT</b>	(0.1)	114.1				
AAPL	Rev \$90.7b	<b>BEAT</b>	(0.2)	(4.3)	EPS 1.3 (+5.7%YoY) REV \$83.7bn (+2.4%YoY) [Consensus]	<b>0%</b>	<b>2%</b>	ระยะสั้นมองมี Downside จากการชะลอตัวของงบใน 1H24, การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นและอุปสงค์สมาร์ทโฟนที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ อย่างไรก็ตามก็ดีที่ราคาปรับตัวลงจากประเด็นนี้ เรายังมองว่าเป็นโอกาสในการทยอยสะสมที่ดีเพื่อคาดหวังการฟื้นตัวใน 2H24 รวมถึงมีการรับรู้รายได้ที่เกี่ยวกับ AI
	EPS \$1.5	<b>BEAT</b>	(0.3)	0.7				
GOOGL	Rev \$67.6b	<b>BEAT</b>	(0.1)	15.4	EPS 1.9 (+33.6%YoY) REV \$70.4bn (+13.5%YoY) [Consensus]	<b>10%</b>	<b>17%</b>	แนะนำซื้อเพื่อลงทุนหลังมองแนวโน้มการเติบโตในปี 24 ยังคงดีจาก Ads ที่ฟื้นตัวและอุปสงค์ AI ที่โดดเด่นรายได้คลาวด์ นอกจากนี้มองการออกสินค้าและบริการใหม่ๆจะเป็นตัวสนับสนุนราคาหุ้นได้
	EPS \$1.9	<b>BEAT</b>	0.2	61.5				
TSLA	Rev \$21.3b	<b>MISS</b>	(0.4)	(47.1)	EPS 0.6 (-36.3%YoY) REV \$24.3bn (-2.7%YoY) [Consensus]	<b>-8%</b>	<b>-2%</b>	ระยะสั้นยังคงมี Downside จากภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่สูง, ผลประกอบการที่ชะลอตัวใน 1H24 และการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในช่วงแต่เรามองเป็นโอกาสที่ดีในการเก็งกำไรหลังแนะเก็งกำไรหลัง 1) มองราคาหุ้นปรับตัวลงรับรู้แรงกดดันมาพอสมควร 2) แนวโน้มการฟื้นตัวใน 2H24
	EPS \$0.3	<b>MISS</b>	(0.2)	(8.7)				
MSFT	Rev \$61.8b	<b>BEAT</b>	0.0	17.0	EPS 2.9 (+8.8%YoY) REV \$64.4bn (+14.6%YoY) [Consensus]	<b>1%</b>	<b>2%</b>	แนะนำซื้อเพื่อลงทุนหลังมองแนวโน้มเติบโตอยู่ในช่วงขาขึ้นต่อในปี 24 จากการรับรู้รายได้ค่าบริการ AI ซึ่งถึงแม้ราคาปรับตัวสะท้อนข่าวดีมาแล้วระดับหนึ่ง แต่เชื่อว่าการเติบโตของกำไรที่ดีกว่าที่คาดและการออกสินค้าใหม่ในปี 2024 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนราคาหุ้นได้อีก
	EPS \$2.9	<b>BEAT</b>	(1.0)	20.0				





**NVIDIA.**

# NVDA 's 1QFY25 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$26.0b (+262.1%)	78.9% (+18.1ppt)	\$18.05b (+491.7%)	\$6.0	\$14.9b (+473.0%)
Estimate	\$24.7b (+243.3%)	77.0% (+15.3ppt)	\$16.5b (+668.9%)	\$5.3	\$12.3b (+361.3%)

# NVDA 's Results in 1QFY25

## Positive

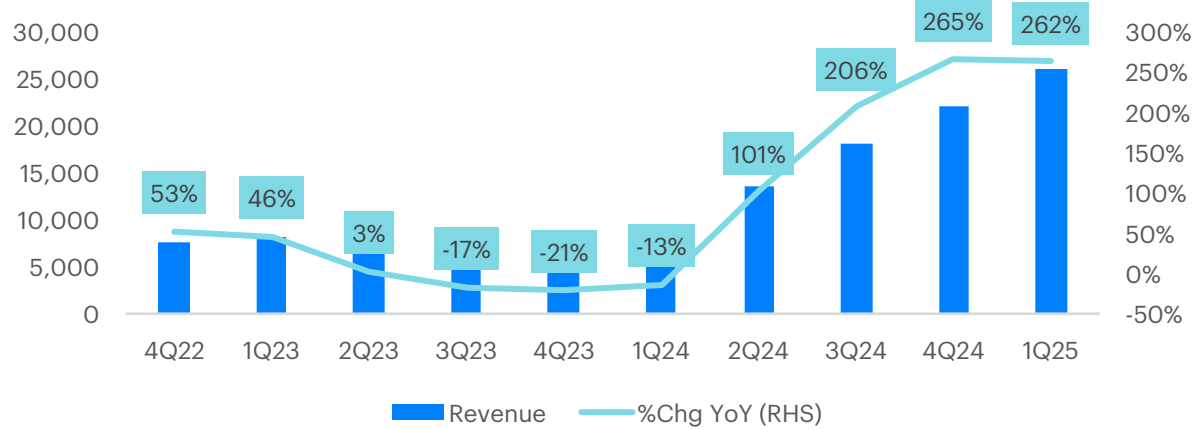
- รายได้ใน 1Q25 พุ่งขึ้น 262%YoY ดีกว่าคาดหมายจาก Data Center +428% สะท้อนความต้องการ AI ที่แกร่ง
- ขณะที่ธุรกิจอื่นมีภาพการฟื้นตัวดีและสม่ำเสมอขึ้น Gaming +16% Professional Visualization +45% Automotive +11%
- ด้านกำไรต่อหุ้น \$6.12 และอัตรากำไรขั้นต้น 78.9% แกร่งและสูงกว่าคาด
- ผู้ให้บริการคลาวด์ขนาดใหญ่และกลุ่มไฮเปอร์สเกลมีสัดส่วนของรายได้จากส่วนงาน Data Center ถึง 45% สะท้อนการรับรู้รายได้ของเทคโนโลยี AI ในหลายอุตสาหกรรม เช่น สุขภาพ, การเงิน นอกจากนี้มีแนวโน้มเพิ่มการลงทุนกว่า 40% ในระยะถัดไป
- มีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนทางธุรกิจในระยะยาว โดย H200 (สำหรับ 2QFY25), Spectrum-X (โซลูชันเครือข่าย Ethernet สำหรับ AI ที่มีฐานข้อมูลใหญ่), และ B100 (GPU สำหรับศูนย์ข้อมูลรุ่นต่อไป)
- Opex 1QFY25 +13% OpD +13%YoY สะท้อนการลงทุนในขนาดที่คาดช่วยหนุน

## Concerns

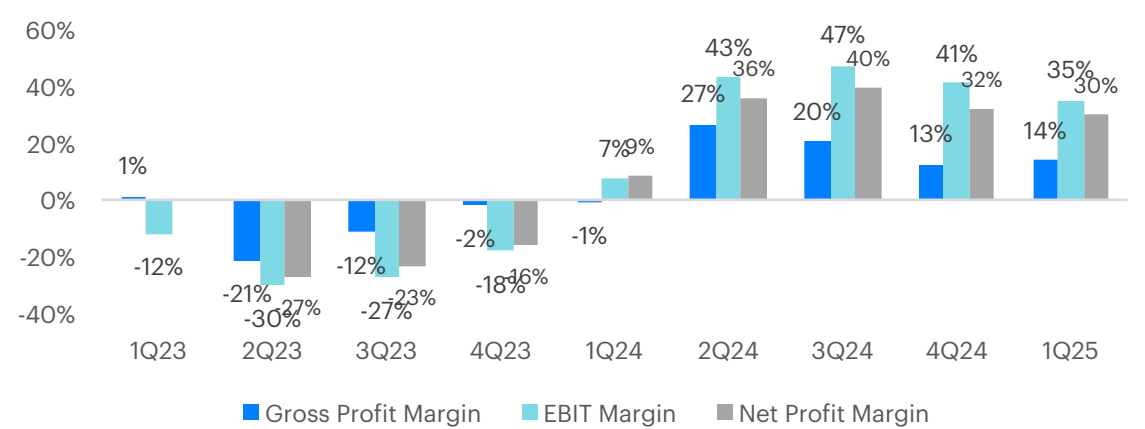
- ส่วน Professional Visualization และ Graphics ออกมาผิดคาดเล็กน้อยสะท้อนภาพการฟื้นตัวที่ช้ากว่าตลาดคาดการณ์
- บริษัทไม่มีการรายงานยอดขายในแต่ละภูมิภาค ช่วงไตรมาสนี้ออกมาซึ่งเรายังคงกังวลว่ายอดขายในจีนยังคงมีแนวโน้มลดลงอยู่ โดยล่าสุดใน 4Q24 ลดลงเหลือ 8.8% ของรายรับทั้งหมดจาก 22.2% ในไตรมาสก่อนหน้า ผลกระทบจากการควบคุมชิปขั้นสูงที่นำเข้าไปยังจีน ซึ่งภาพนี้ยังคงกดดันตลาดหลักต่อเนื่อง
- ลักษณะความไม่สมดุลในการใช้จ่ายทุนของลูกค้าบริการคลาวด์ที่เพิ่มขึ้นสวนทางการรับรู้รายได้ AI ที่ยังคงไม่ได้เห็นในผลประกอบการของกลุ่มลูกค้ามากนัก ซึ่งอาจทำให้ในระยะถัดไปเกิดความกังวลเกี่ยวกับความยั่งยืนของรายได้

# Performance in 1QFY25

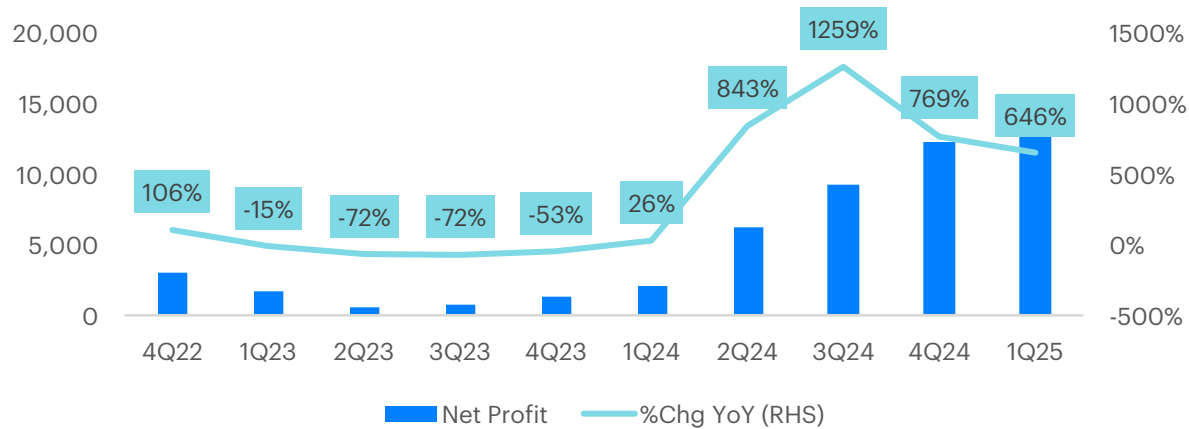
### Quarterly Revenue Trend



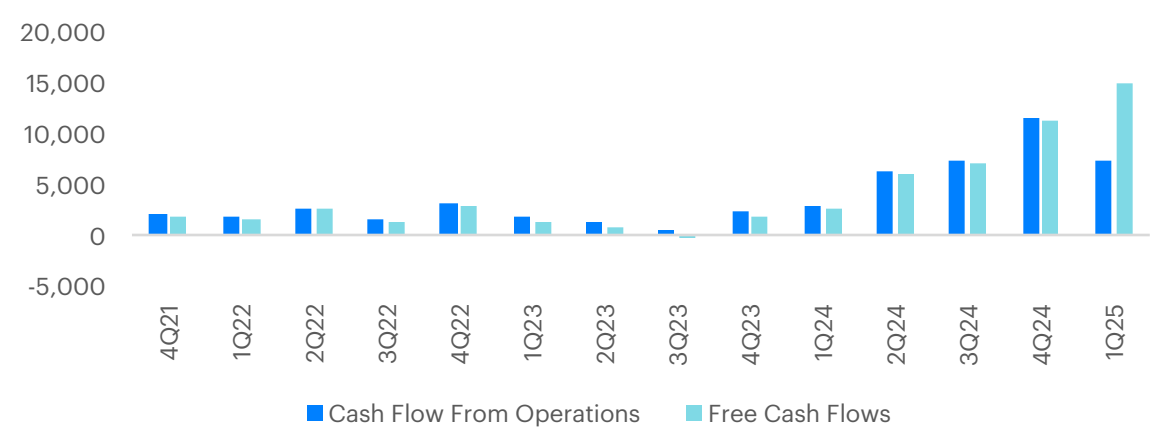
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend



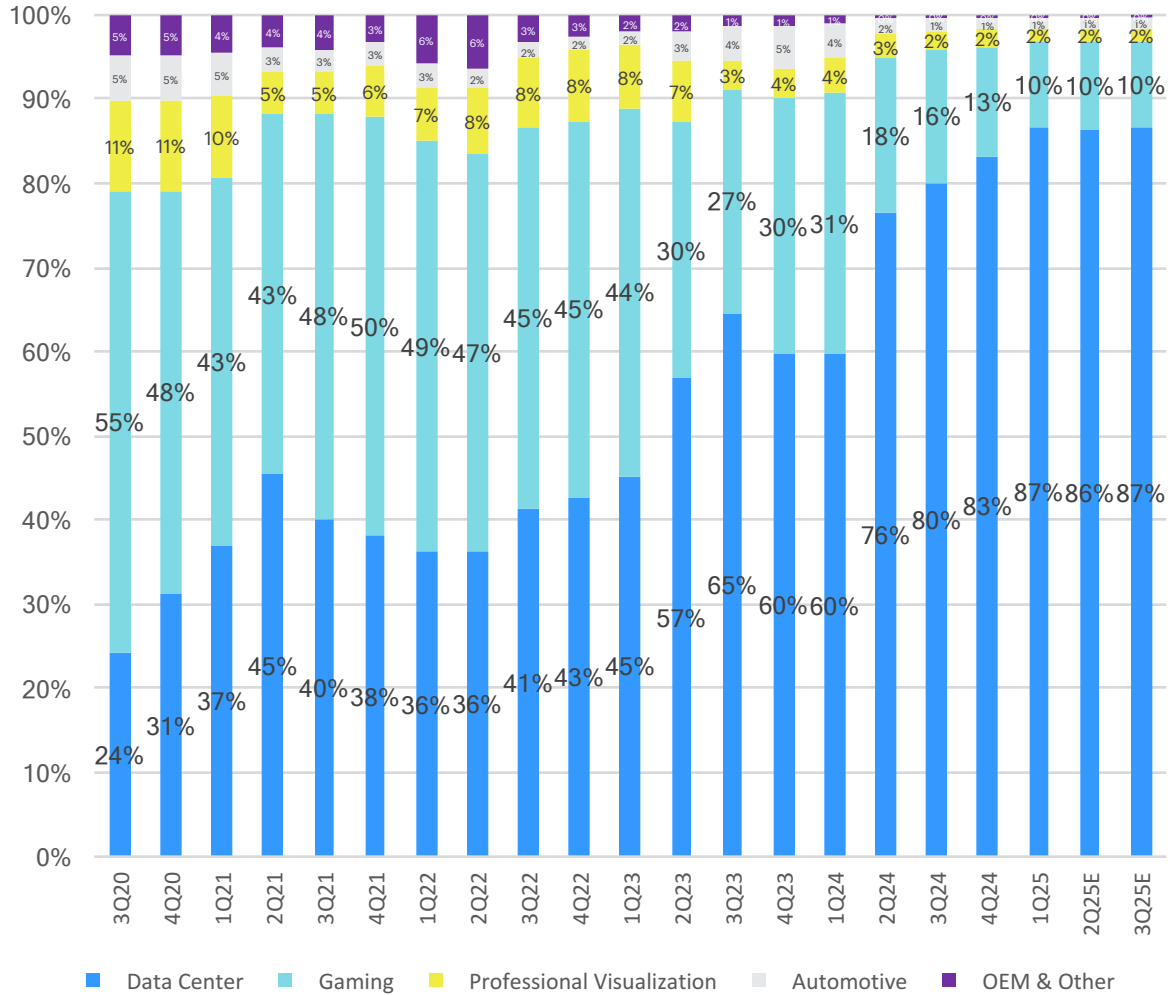
# NVDA 's Outlook

- NVDA ให้คาดการณ์งบ 2Q24 ดีกว่าคาดโดยมองรายได้ \$28bn และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 74.8-75.5% รวมถึงเพิ่มเงินปันผลขึ้น 150% เป็น \$0.10 ต่อหุ้น และแบ่งหุ้นในอัตรา 10:1 เพื่อเพิ่มสภาพคล่อง รวมถึงมีการเผยถึงพัฒนาการเชิงบวกในส่วนของแพลตฟอร์มชิป Blackwell ซึ่งในตอนนี้กำลังอยู่ในขั้นตอนการผลิตอย่างเต็มรูปแบบ โดยแพลตฟอร์มนี้สามารถประมวลผล AI ได้ซับซ้อนมากขึ้นและเรคาดว่าจะเป็นอีกหนึ่ง Growth Driver สำคัญในระยะถัดไป
- อุปสงค์การใช้ชิป AI ยังคงเติบโตทั่วทุกอุตสาหกรรม โดยเฉพาะ 1) ในกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีที่ภาพรวมมีการออกสินค้าใหม่และมีการลงทุนใน AI เพิ่มขึ้น 2) กลุ่มไฮเปอร์สเกลและกลุ่มลูกค้าคลาวด์ใหญ่อย่าง Amazon.com , Meta Platforms , Microsoft และ Alphabet 's Google ซึ่งเป็นลูกค้าหลักของ Nvidia มีแนวโน้มเพิ่มการใช้ชิปในการลงทุนมากกว่า 40% ในปี 24 นี้ (รายได้มาจากบริษัทเหล่านี้ราว 40% ของรายได้ทั้งหมด) รวมถึงมีการออกและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ซึ่งบริการเหล่านี้ต้องอาศัยชิป AI ที่ NVDA เป็นผู้นำตลาดในการประมวลผล ทำให้แนวโน้มการใช้ชิปยังเพิ่มขึ้นอยู่
- นอกจากนี้ในส่วนของแรงกดดันจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างจีนและสหรัฐลดน้อยลง หลังยอดขายไปยังประเทศจีนลดลงจากร้อยละ 19 ในปีงบประมาณ 2023 เหลือเพียงร้อยละ 14 ในปีงบประมาณ 2024 สะท้อนได้ว่า Nvidia ได้เริ่มส่งมอบสินค้าทดแทนให้กับตลาดจีนในปริมาณเล็กน้อยแล้ว ซึ่งเรคาดว่ายอดขายในประเทศจีนจะอยู่ในช่วงเดียวกันกับที่คาดการณ์ไว้สำหรับไตรมาสแรกของปีงบประมาณ 2025 เนื่องจากข้อจำกัดทางกฎหมายของสหรัฐฯ และการคาดการณ์ของบริษัท
- ถึงแม้เรามองว่าผลตอบแทนจะเริ่มจำกัดลงจากการเติบโตชะลอตัวใน 2Q24 แต่อย่างไรก็ดีด้วยภาพ 1) ความต้องการ GPU ในปี 24 ที่แรงต่อเนื่องหลังลูกค้าคลาวด์เพิ่มการใช้ชิปด้านทุน ซึ่งมีส่วนทำให้ Nvidia ยังคงเป็นผู้นำตลาดในธุรกิจ Data Center โดยมีส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 80% ในปี 24 2) ส่วนแบ่งการตลาดของ H200 ยังคงโตแม้ว่าคู่แข่งในตลาดจะเพิ่มขึ้น แต่เชื่อว่าด้วยแบรนด์ที่แกร่งและลูกค้าสมัยจะยังคงเป็นจุดเด่น 3) ธุรกิจอื่นนอกเหนือจาก Data Center มีการฟื้นตัวที่เริ่มสม่ำเสมอ ด้วยภาพนี้ทำให้เราเชื่อว่าการเติบโตจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องไปโดยเฉพาะใน 1H24 และจะยังคงอยู่สูงกว่า Peer และอยู่ในระดับ 3 หลักต่อเนื่อง
- **มุมมองการลงทุน** เรามองว่าหุ้นยังคงมี Upside จากการเติบโตที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อในปี 24 , การเติบโตของกำไรที่ดีกว่าที่คาด และการออกสินค้าใหม่ในปี 2024 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนที่ทำให้ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นได้อีก แต่ปัจจัยที่จะจำกัดผลตอบแทนคือการเติบโตที่ชะลอตัวและความคาดหวังที่สูง ขณะที่หากพิจารณาที่มูลค่าหุ้นถือได้ว่าอยู่ในระดับสูง โดย PE เทรดอยู่ที่ 78.5 เท่า แต่ถ้าหากเทียบกับ 1) ค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีย้อนหลังที่ 84.1 ถือได้ว่าต่ำกว่า 2) เทียบกับอัตราการเติบโตในปีงบประมาณ FY25 ที่ระดับ 93.9 จะทำให้ PEG อยู่ที่ระดับ 0.8 ถือได้ว่าค่อนข้างสมเหตุสมผล
- ภาพนี้ทำให้เรามองว่ายังคงสามารถลงทุนได้โดยเเนะมองจังหวะที่ราคาย่อตัวลง ประกอบกับด้วยภาพราคาหุ้นที่ปรับตัวสะท้อนข่าวดีมาแล้วระดับหนึ่งและแนวโน้มราคาที่ผันผวนจากความคาดหวังที่สูง ทำให้เราเเนะเก็งกำไรอย่างระมัดระวัง

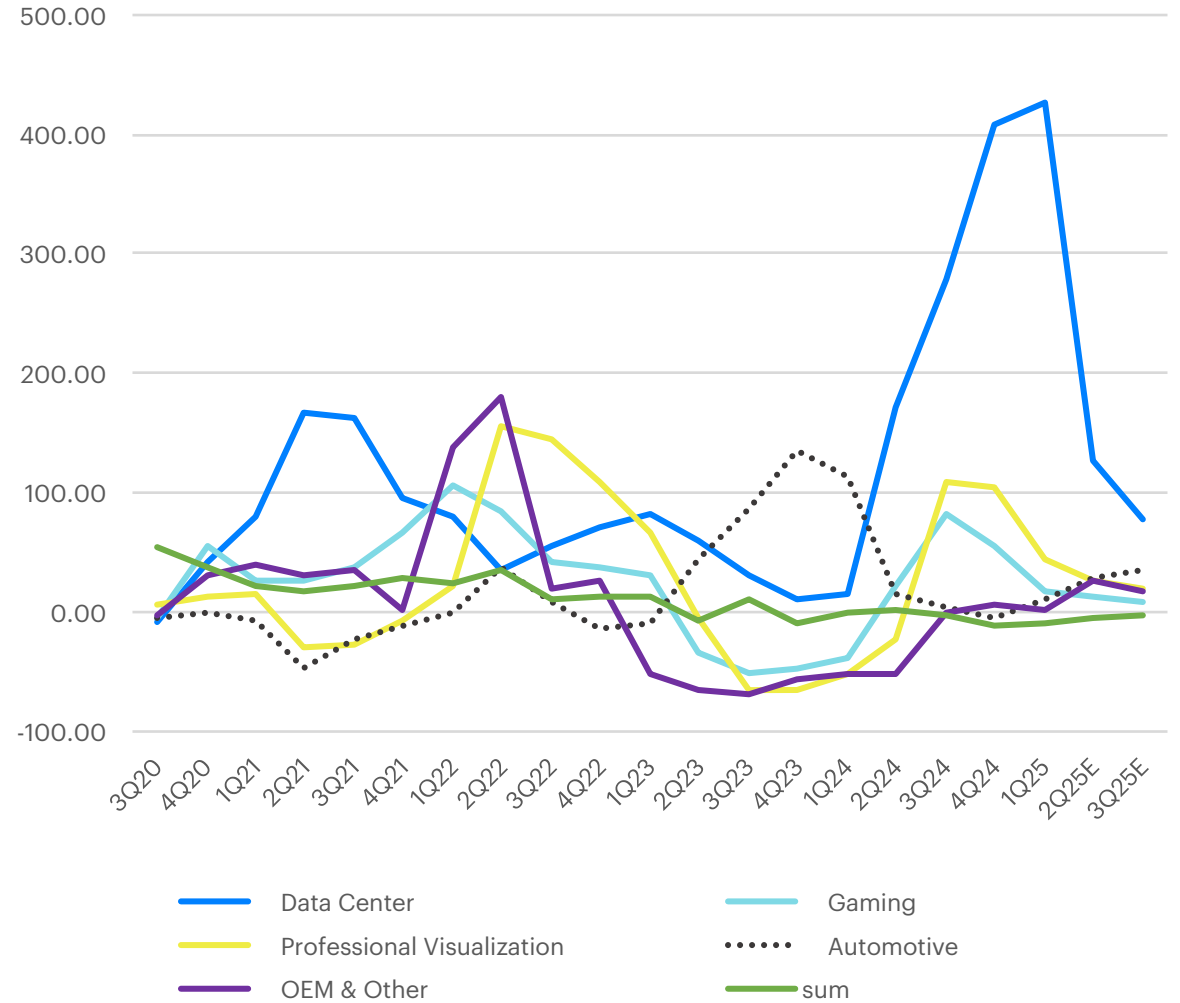


# NVDA 's Performance in 1QFY25

### Revenue breakdown (%)



### Growth trend by business (%YoY)



The image shows the Amazon logo mounted on a dark grey building facade. The word "amazon" is written in white, lowercase, sans-serif font. Below the letters "a" and "z" is a yellow curved arrow pointing from left to right. The building is set against a clear blue sky with a few wispy clouds. Two thin white vertical poles are visible on the roofline above the building.

amazon

# AMZN's 1QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$143.3b (+12.5%)	49.3% (+5.4ppt)	\$15.3b (+220.6%)	\$1.0	\$50.1b
Estimate	\$142.5b (+11.9%)	48.3% (+3.4ppt)	\$10.9b (+129.4%)	\$0.8	\$13.1b

# AMZN's Results in 1QFY24

## Positive

- รายได้เติบโตดีกว่าคาด 13%YoY
- กำไรต่อหุ้นเติบโตและดีกว่าคาดอยู่ที่ \$0.98
- กลุ่มคลาวด์ AWS มีรายได้เพิ่มขึ้น 17%YoY ซึ่งถือว่าเป็นเติบโตสูงสุดในรอบปี หลังมีแรงหนุนจากอุปสงค์ AI ที่เพิ่มขึ้น
- ด้านธุรกิจโฆษณาฟื้นตัวและเติบโตกว่า 24%YoY หลังเพิ่มโฆษณาที่ไม่สามารถข้ามได้ใน Prime Video ส่วนกำไรพุ่งขึ้นกว่าสามเท่าหลังลดต้นทุนต่อเนื่อง
- Operating Income เพิ่มขึ้นแตะ \$15.3bn เทียบกับปีก่อนที่ \$4.8bn

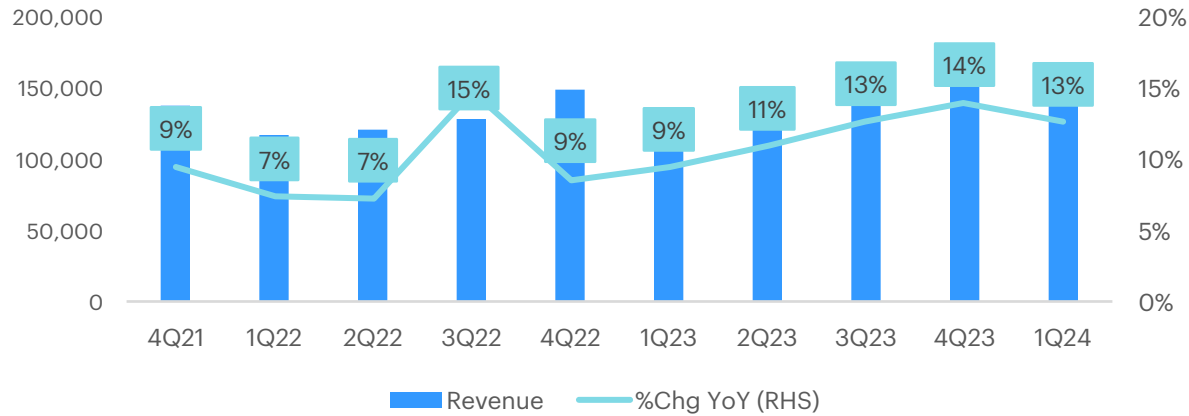
## Concerns

- ยอดขายคอมเมิร์ซต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่สามารถพลิกกลับมาเติบโตเป็นบวก 5.4%
- ยอดขายในต่างประเทศต่ำกว่าคาด แต่สามารถพลิกกลับมาเติบโตเป็นบวก 11.2%
- ด้าน OPEX ต่ำกว่าคาดและชะลอลง 6%YoY อยู่ที่ 55,373
- หากเทียบ Peers อย่าง MSFT และ GOOGLE ถือได้ว่าการเติบโตในกลุ่มคลาวด์ไตรมาสล่าสุดจะโตน้อยกว่า
- ไม่มีการจ่ายเงินปันผลเหมือน Peers แม้กำไรจะเพิ่มขึ้น

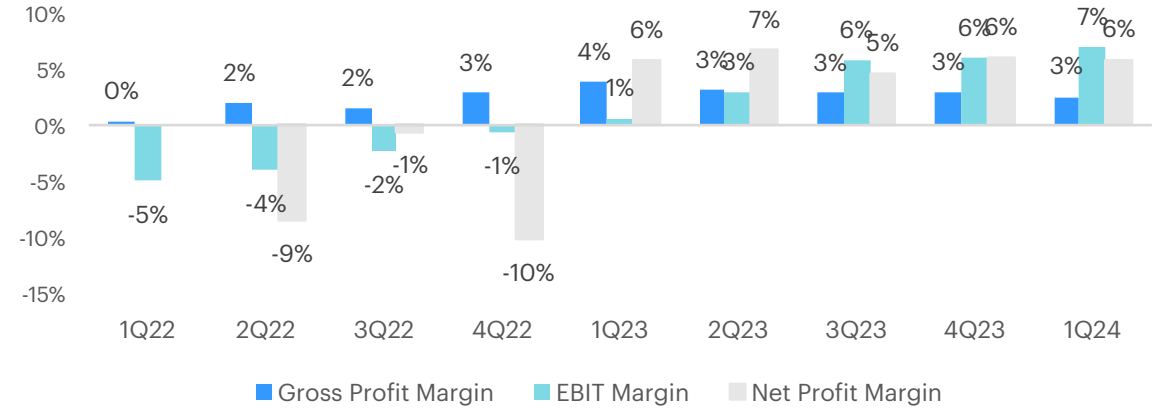


# AMZN's Performance in 1QFY24

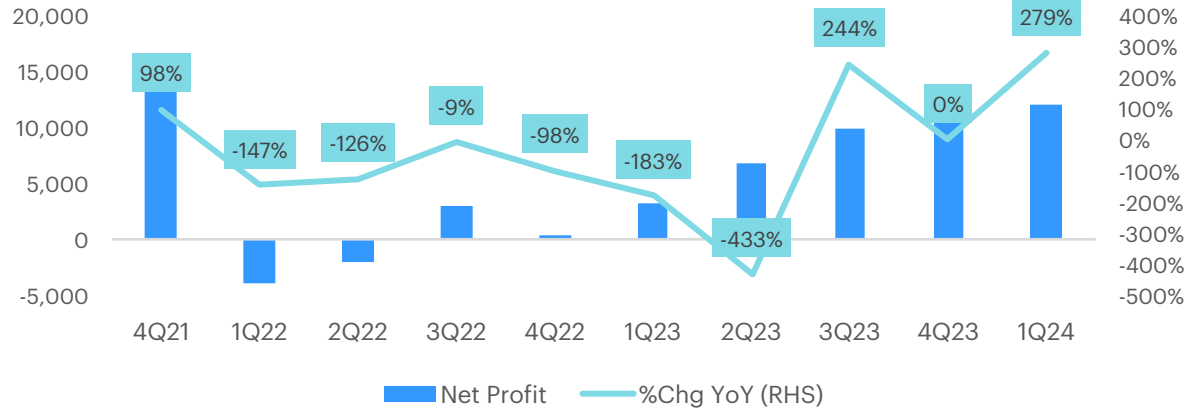
### Quarterly Revenue Trend



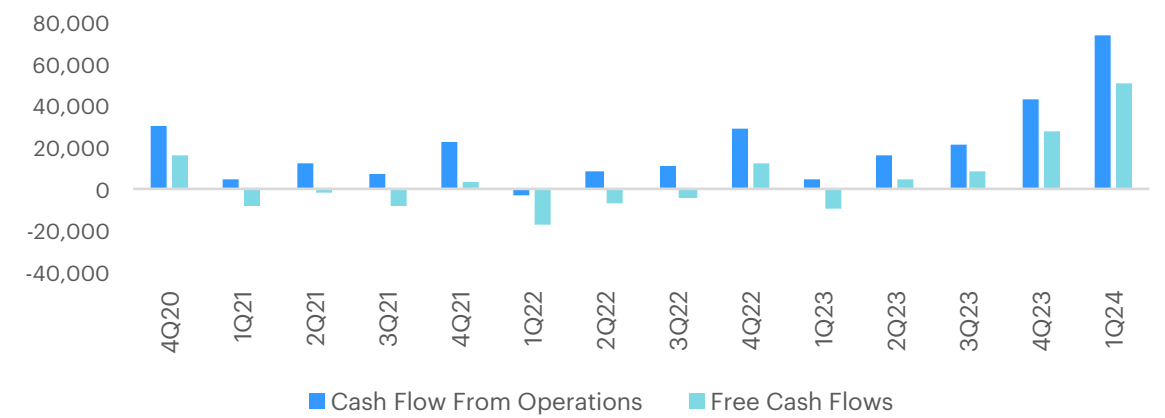
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend

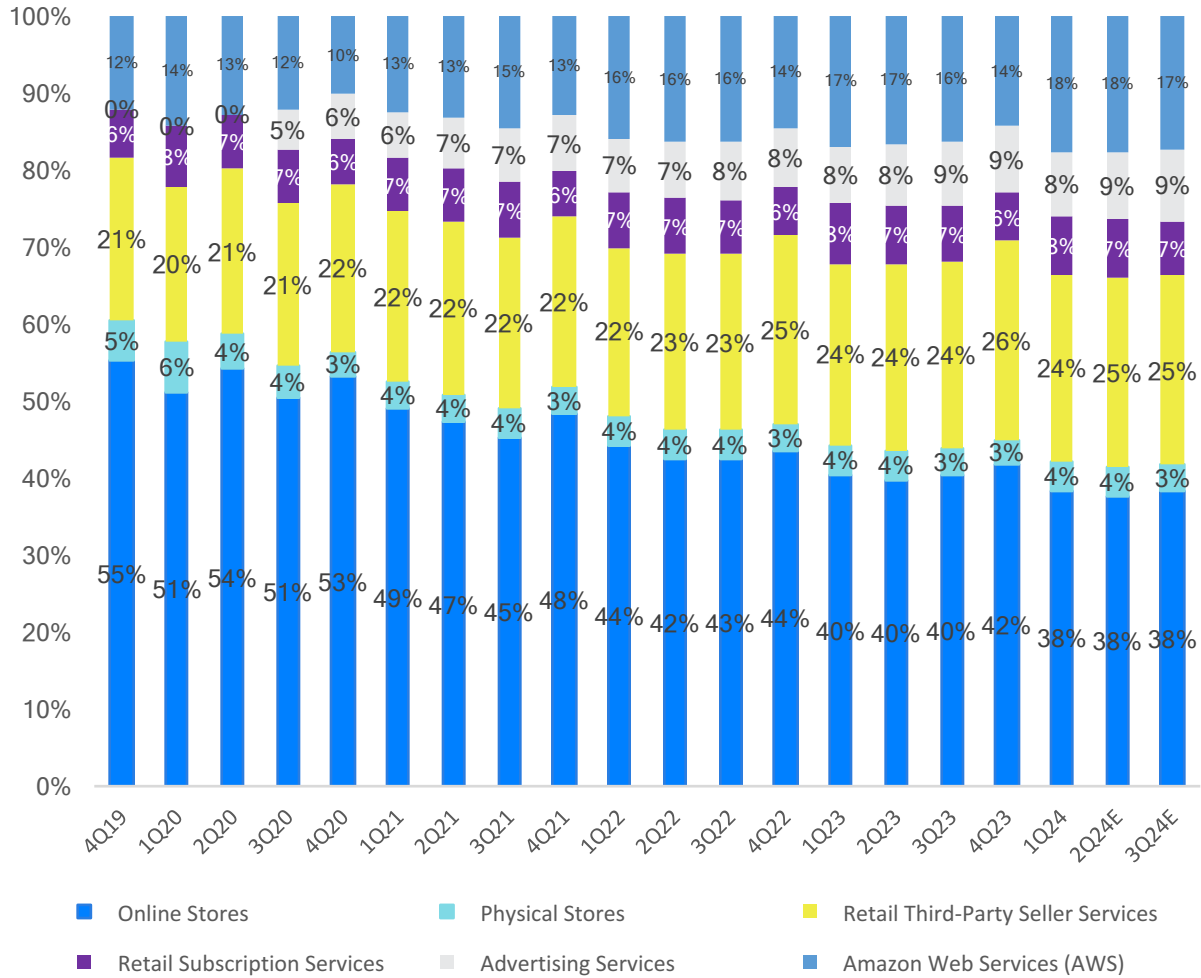


# AMZN's Outlook

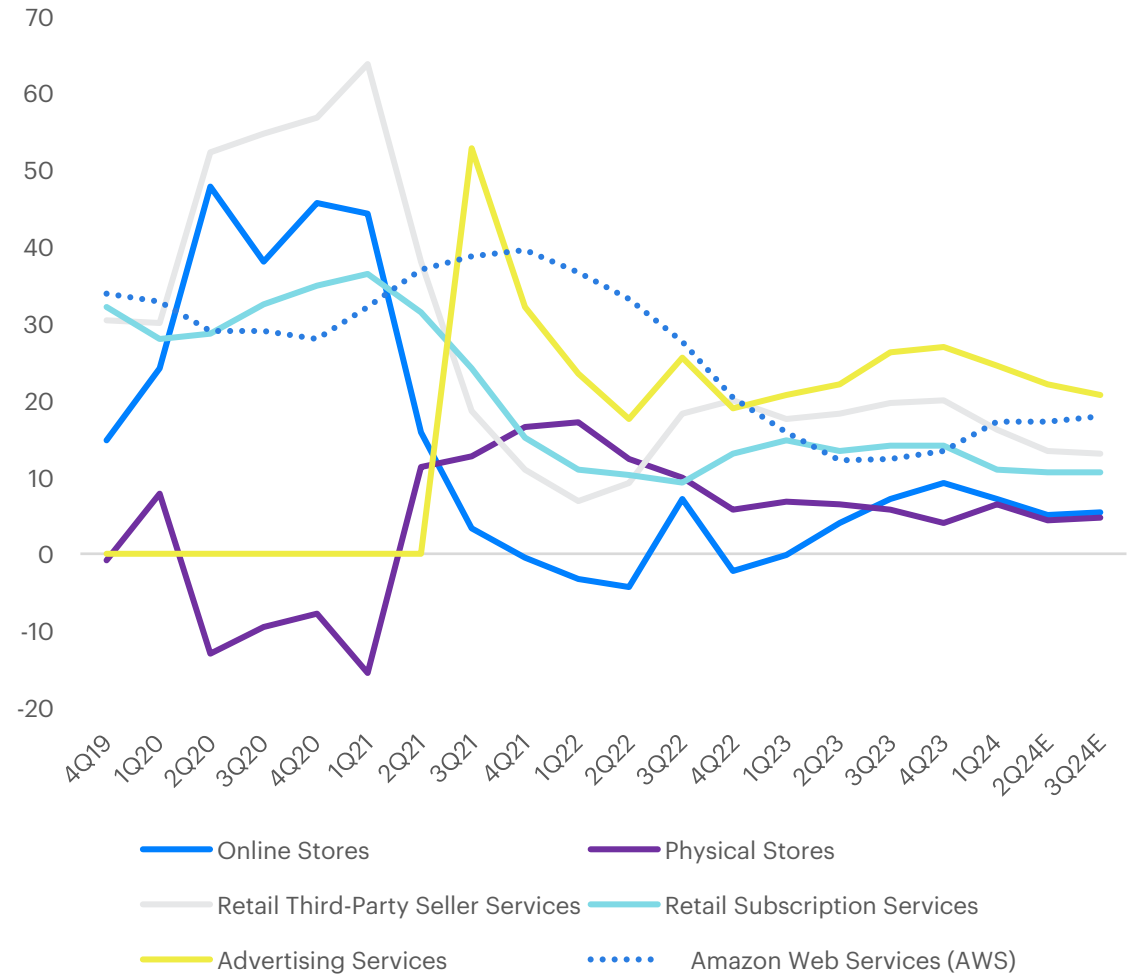
- บริษัทให้คาดการณ์ยอดขายใน 2Q24 โดยมองรายได้ไตรมาส 7%-11% อยู่ที่ \$144bn-\$149bn แต่ต่ำกว่าที่คาดสะท้อนถึงความกังวลต่อธุรกิจอีคอมเมิร์ซหลักเนื่องจากผู้บริโภคมักใช้จ่ายด้วยความระมัดระวัง ด้าน Operating Income ต่ำกว่าคาดอยู่ที่ราว 10-\$14bn
- **แผนการลงทุนในระยะถัดไป** บริษัทเผยมีการเพิ่มการลงทุนเพื่อขยายโครงสร้างพื้นฐาน AWS และพัฒนาบริการ AI อย่างเช่น Q chatbot สำหรับธุรกิจ ซึ่งคาดว่าจะสร้างรายได้หลายหมื่นล้านดอลลาร์ โดยรายได้เหล่านี้เริ่มสังเกตได้แล้วในช่วง 1Q24 ที่ผ่านมา
- **ในปี 24** เรายังคงชอบ AMZN และเชื่อว่ายังคงมีการเติบโตที่ดีซึ่งมีส่วนช่วยหนุนราคาหุ้นให้เพิ่มขึ้นได้จาก 1) การได้รับประโยชน์จากความต้องการ AI ที่เพิ่มขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนบริการที่เกี่ยวข้อง เช่น AWS Claude 2) การเปลี่ยน Focus ธุรกิจหลักไปยังธุรกิจที่สร้างกำไรมากกว่าคอมเมิร์ซ อย่างคลาวด์ซึ่งมองว่าประเด็นนี้ใช้ระยะเวลาพอสมควร แต่เริ่มเห็นผลได้ตั้งแต่บ 1Q24 ที่ออกมา 3) มาร์จิ้นที่ขยายตัวอย่างมีประสิทธิภาพหลังมีแผนลดต้นทุนที่ดี
- **ในระยะยาว** เรายังคงชอบบริษัทมีจุดเด่นจาก 1) การมีโครงข่ายและผู้ใช้งานขนาดใหญ่ หลังเป็นผู้นำในตลาด E-commerce ของสหรัฐฯ และยุโรป 2) มีระบบปฏิบัติการที่มีประสิทธิภาพผ่านการบริหารเครือข่ายและคลังสินค้าพร้อมส่ง 3) ด้านแบรนด์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน แข็งแกร่ง ส่งผลให้คู่แข่งยากที่จะเลียนแบบ 4) ฐานะทางการเงินแกร่งและมีความเสี่ยงด้านการเงินต่ำ
- **เราแนะนำจังหวะที่หุ้นย่อตัวลงและทยอยสะสม** เพื่อคาดหวังการเติบโตที่ดีในระยะสั้นและระยะยาว โดยถึงแม้มูลค่าหุ้นที่จะอยู่สูงกว่าอุตสาหกรรมโดย PE ทรดอยู่ที่ 31.8x (อุตสาหกรรม 19x) แต่ถ้าหากเทียบกับ 1) ค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีย้อนหลังที่ 43.9 ถือได้ว่าน้อยกว่า 2) เทียบกับอัตราการเติบโตในปีงบ FY25 ที่ระดับ 56.8 จะทำให้ PEG อยู่ที่ระดับ 0.5 ซึ่งถือได้ว่าภาพรวมมูลค่ายังคงค่อนข้างสมเหตุสมผล

# AMZN's Performance in 1QFY24

## Revenue breakdown (%)



## Growth trend by business (%YoY)

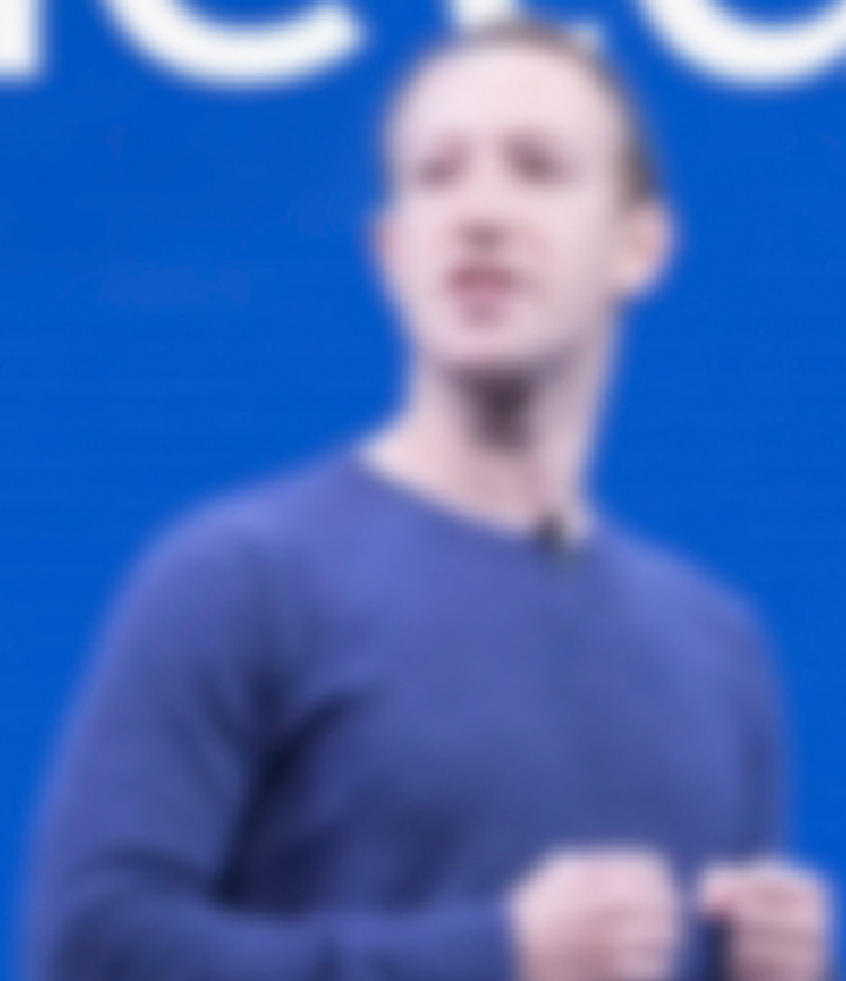




Meta

 InnovestX Research

Meta





# META's 1QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$36.5b (+27.3%)	81.8% (+3.9ppt)	\$13.8b (+91.2%)	\$4.7	\$12.8b (+79.5%)
Estimate	\$36.1b (+26.1%)	79.9% (+1.6ppt)	\$13.4b (+86.2%)	\$4.3	\$10.4b (+45.8%)

# META's Results in 1QFY24

## Positive

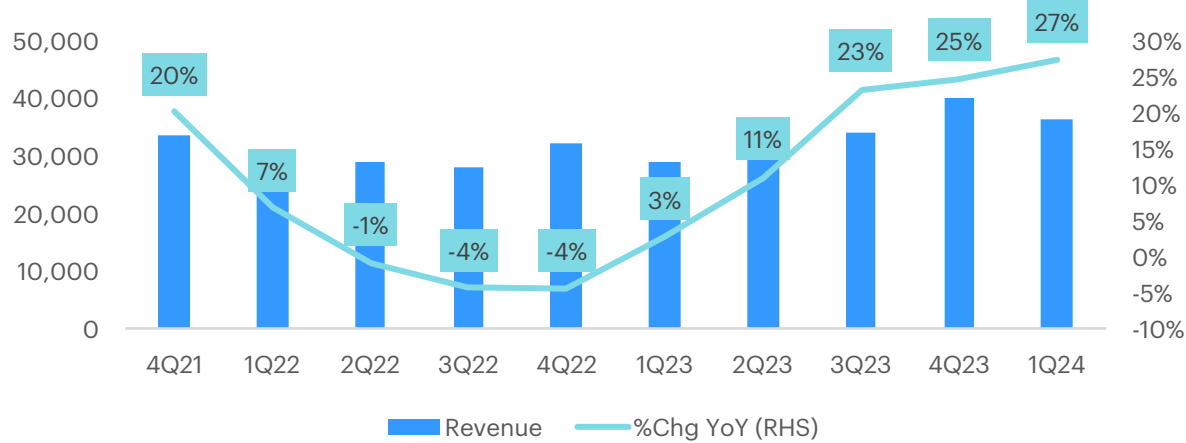
- META ขอบดีกว่าคาดและเติบโต หุ่นจากรายได้ Ads ที่ฟื้นตัวโดยเฉพาะในแพลตฟอร์ม Short Video
- รายได้ใน 1Q24 เพิ่มขึ้น 27%YoY
- กำไรโตกว่า 2x จากปีก่อนอยู่ที่ \$4.7
- Family daily active people (DAP) +7%YoY
- Ad impressions รวมจากทุกแอปฯ +20%YoY และ Average price per ad +6%YoY

## Concerns

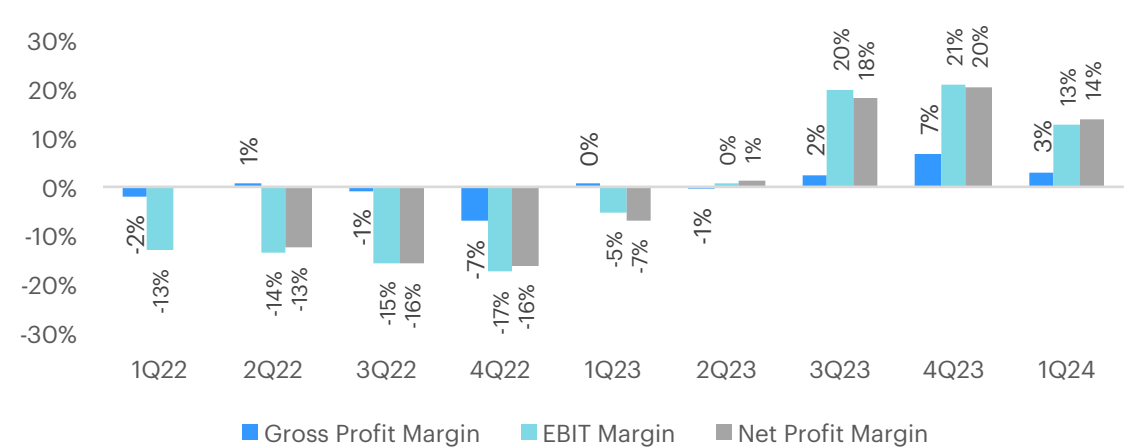
- Reality Labs ออกมาต่ำกว่าคาดและยังคงขาดทุนต่อเนื่องใน 1Q24 อยู่ที่ราว \$3.85bn
- รายได้ในสหรัฐฯและแคนาดาต่ำกว่าคาดอยู่ที่ \$15.8bn
- EBITDA Margin ต่ำกว่าคาดและชะลตัวอยู่ที่ 48.62%
- สภาพคล่องน้อยกว่าคาด โดย Current Ratio อยู่ที่ระดับ 2.7 เทียบกับคาดการณ์ที่ 3.2

# META's Performance in 1QFY24

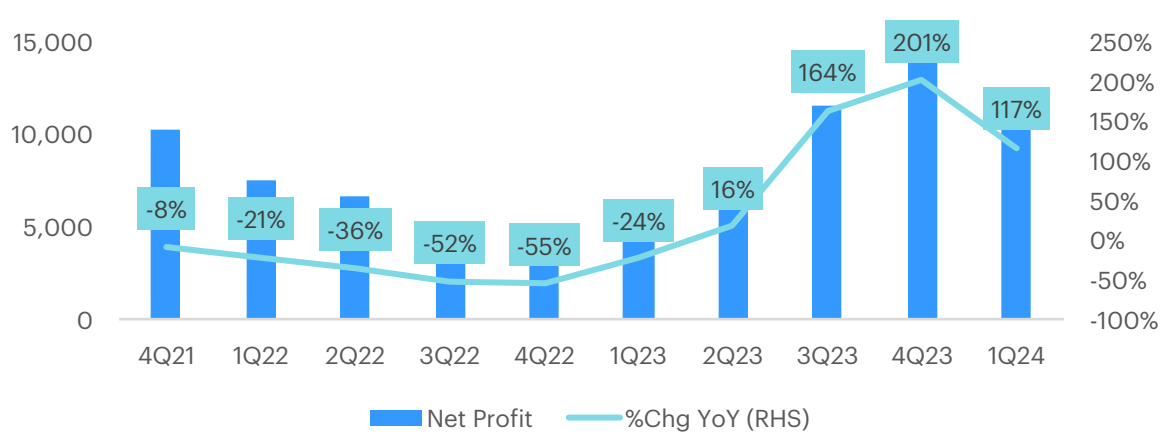
### Quarterly Revenue Trend



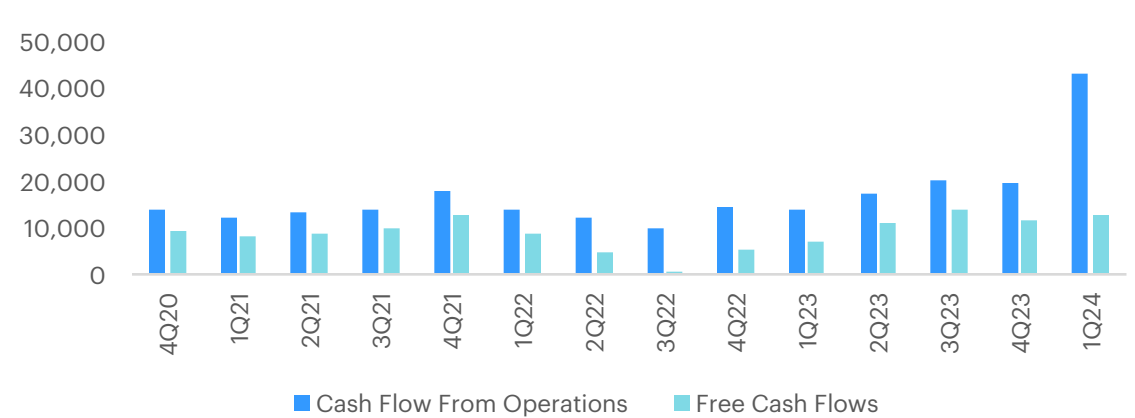
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend



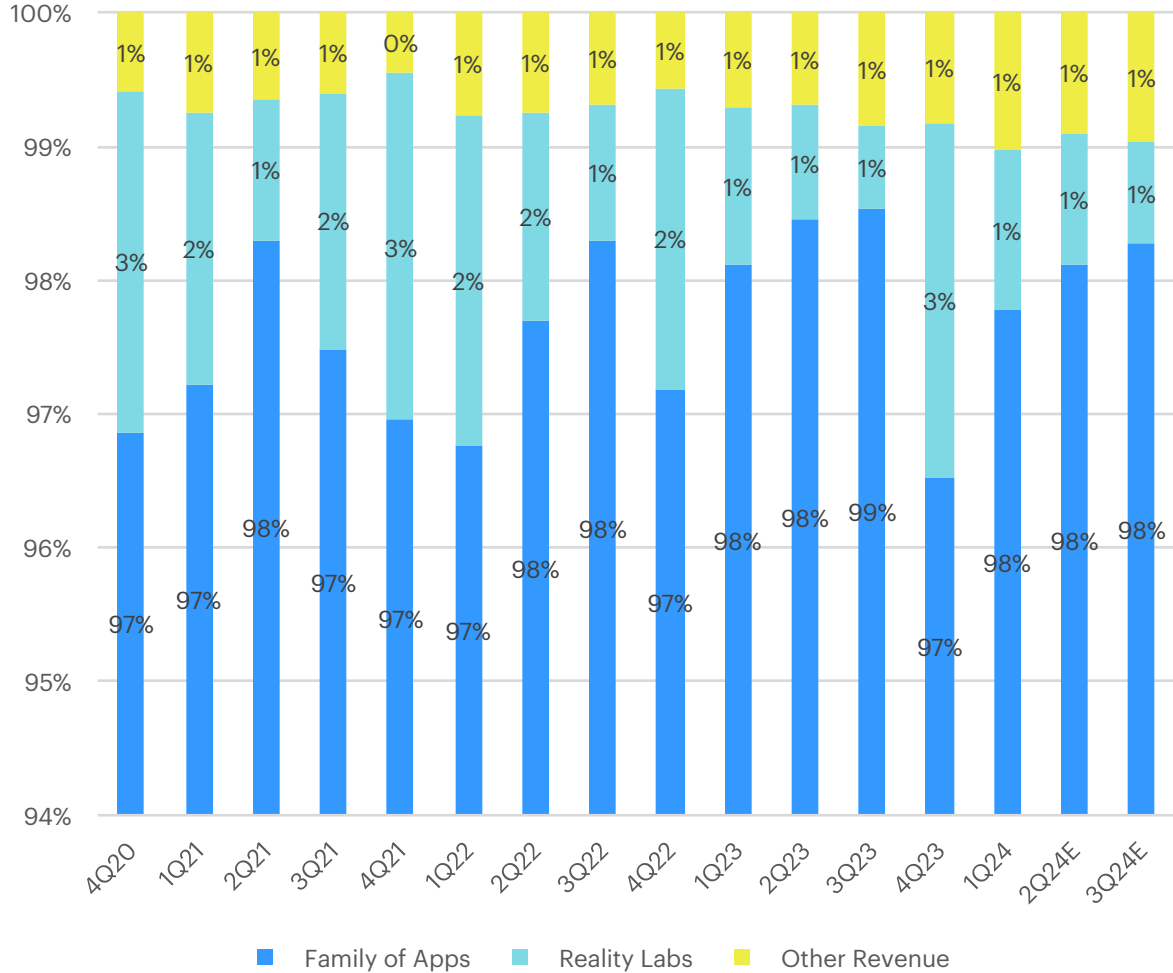
# META's Outlook

- บริษัทปรับเพิ่มคาดการณ์ค่าใช้จ่ายรวมใน FY24 ขึ้นอยู่ที่ \$96-\$99bn จากเดิมที่ \$94-\$99bn เนื่องจากค่าใช้จ่ายในโครงสร้างพื้นฐานที่สูงขึ้นและต้นทุนทางกฎหมายเพิ่มเติม ซึ่งภาพรวมค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นกดดันให้คาดการณ์รายได้ใน 2Q24 ต่ำกว่าตลาดคาดอยู่ที่ราว \$36.5bn-\$39bn
- ในส่วน Reality Labs บริษัทยังคงคาดหวังว่าผลขาดทุนจากการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อนเนื่องจากความพยายามในการพัฒนาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่องและการลงทุนเพื่อขยายระบบนิเวศ
- นอกจากมุมมองแนวโน้ม capital expenditures FY24 เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ระดับ \$30-\$37 สู่ 35-\$40bn หลังมีการลงทุนด้าน AI เพิ่มขึ้นซึ่งบริษัทเชื่อว่าส่งผลดีต่อแนวโน้มธุรกิจในระยะยาว
- **ใน FY24** แม้งบ META จะดีและโดดเด่นสุดในกลุ่มแพลตฟอร์ม แต่เรายังคงมีความกังวลต่อแนวโน้มกำไรที่มีแรงกดดันจาก 1) การใช้จ่ายด้าน AI ที่สูงขึ้น ส่วนทางการขาดทุนในธุรกิจสะท้อนการลงทุนที่ยังไม่เห็นผล 2) แนวโน้มค่าใช้จ่าย OPEX และ CAPEX ที่เพิ่มขึ้น 3) อัตราการเติบโตใน 2Q24 มีแรงกดดันจากฐานสูง ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่าหากใครมีหุ้นอาจขายทำกำไรเพื่อลดความเสี่ยงงบที่ชะลอตัวในระยะถัดไป ขณะที่มองจุดกลับตัวและการเปลี่ยนเทรนด์หุ้นขึ้นอยู่กับแนวโน้มกำไรที่ดูดีขึ้นและงบที่ดีกว่าคาดซึ่งอาจจะเป็นผลจากการฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายและราคา Ads ทำให้เราเฝ้าติดตามสองประเด็นเป็นสำคัญ
- **แนวโน้มระยะกลาง-ยาว** ภาพการแข่งขันใน Social Media ค่อนข้างสูง ประกอบกับเป็นหุ้นที่ค่อนข้างอิงกับค่าใช้จ่าย Ads ซึ่งเป็นผลมาจากเศรษฐกิจที่ดีเป็นสำคัญ นอกจากนี้หากในกลุ่มธุรกิจ Reality Labs ยังคงขาดทุน ด้วยภาพนี้จึงทำให้เราประเมินว่าราคาหุ้นยังคงค่อนข้างมีแรงกดดันและมีความผันผวนได้ตามแต่ละไตรมาส ทำให้เราอาจจะเฝ้าระวังหุ้นประเภทนี้ ด้าน PE ปัจจุบันอยู่ที่ 21.7x เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 19x

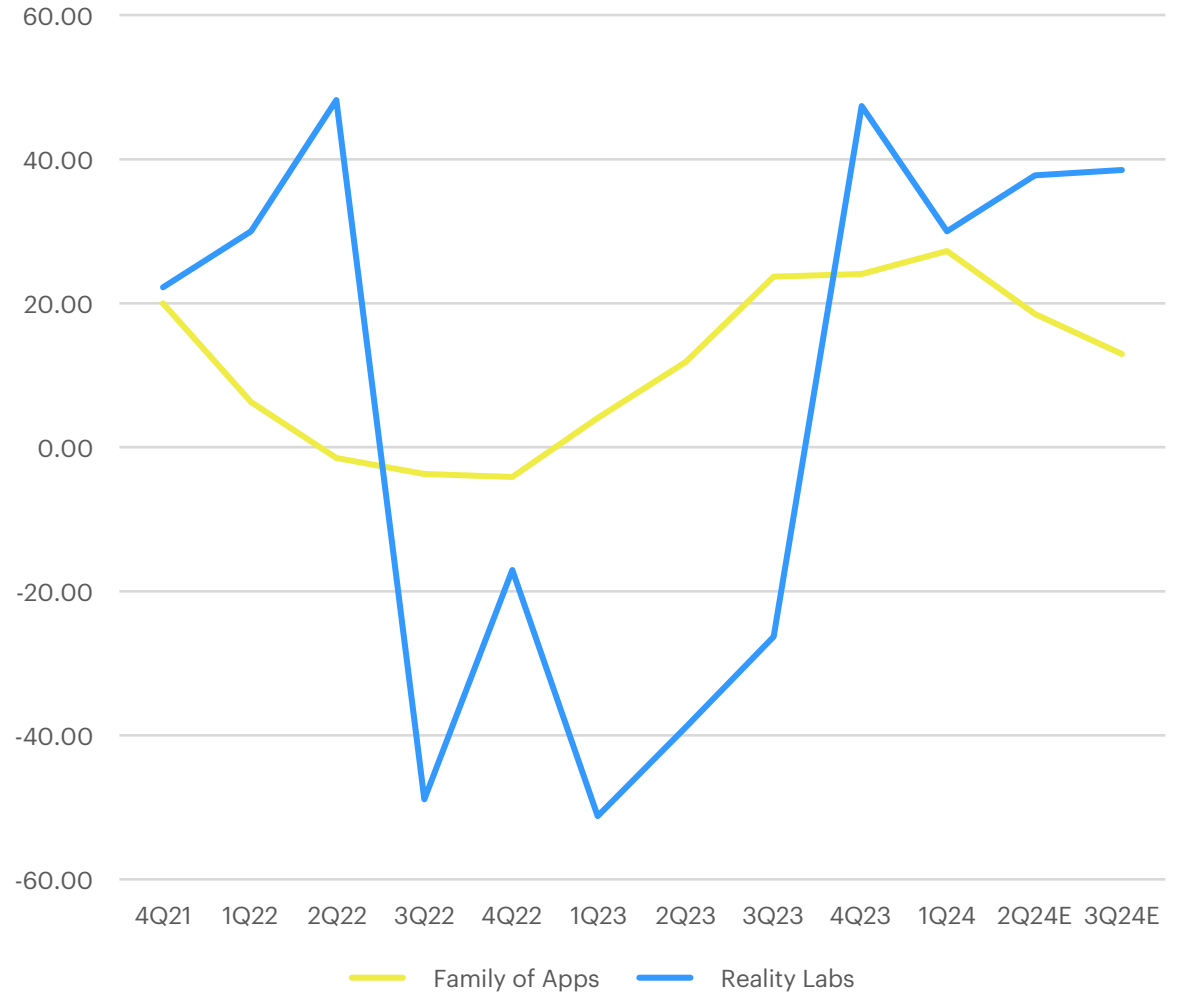


# META's Performance in 1QFY24

### Revenue breakdown (%)



### Growth trend by business (%YoY)





# AAPL's 2QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$90.7b (-4.3%)	46.5% (+5.2ppt)	\$27.9b (-1.4%)	\$1.5	\$20.6b (-19.3%)
Estimate	\$90.3b (-4.7%)	46.6% (+5.3ppt)	\$27.6b (-2.4%)	\$1.5	\$18.6b (-27.4%)

# AAPL's Results in 4QFY24

## Positive

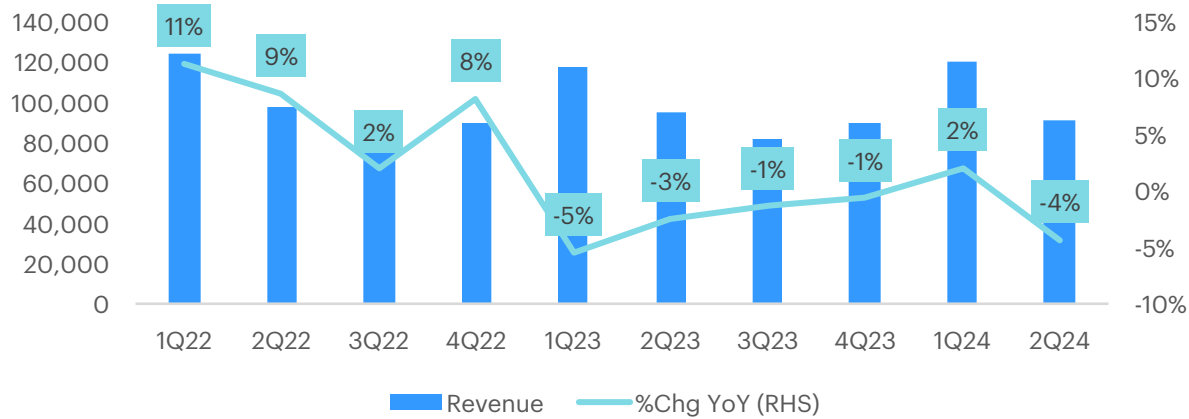
- Apple รายงานรายได้ใน 2Q24 ลดลง 4.3% YoY แต่สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อย
- บริษัทยังประกาศแผนซื้อหุ้นคืน 110 พันล้านดอลลาร์และเงินปันผลเพิ่มขึ้น 4%
- บริการและ Mac เป็นจุดที่น่าสนใจ: ธุรกิจบริการของ Apple ซึ่งรวมถึง App Store, Apple Music และ Apple TV+ เพิ่มขึ้น 14% YoY ส่วน Mac ก็เพิ่มขึ้น 4% เป็น 7.45 พันล้านดอลลาร์ โดยได้แรงหนุนจาก MacBook Air ใหม่ที่มีชิป M356

## Concerns

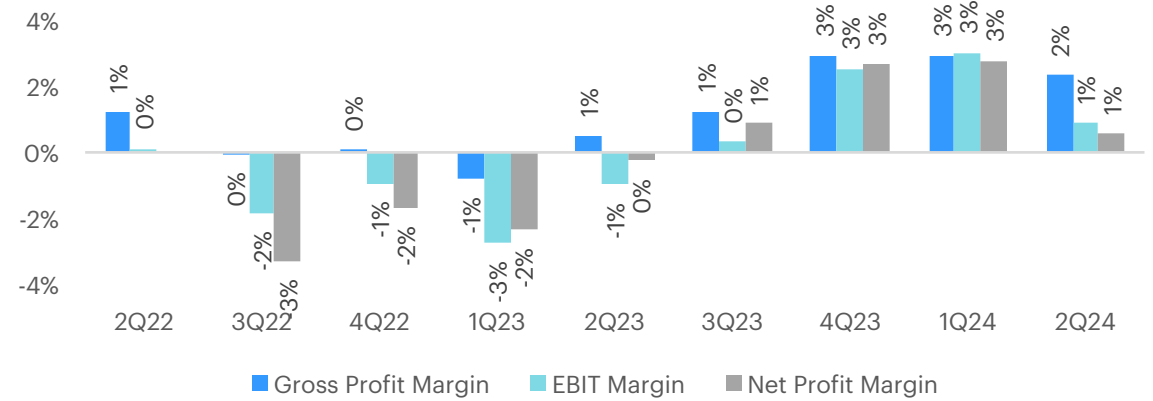
- ธุรกิจ iPad และอุปกรณ์สวมใส่มีรายได้อ่อนแอ โดยกลุ่ม iPad ลดลง 17% YoY เนื่องจาก Apple ไม่ได้อัปเดตแท็บเล็ตรุ่นใดๆ มาานานกว่าหนึ่งปี
- ขณะที่กลุ่มอุปกรณ์สวมใส่ ของใช้ในบ้าน และอุปกรณ์เสริมลดลง 10% ถึงแม้ว่าจะมีการออกสินค้าใหม่อย่าง Vision Pro
- รายได้ในจีนยังคงหดตัวลง 8.1% หลังมีแรงกดดันจากคู่แข่งที่เพิ่มขึ้นและอุปสงค์ที่ชะลอตัว

# AAPL's Performance in 2QFY24

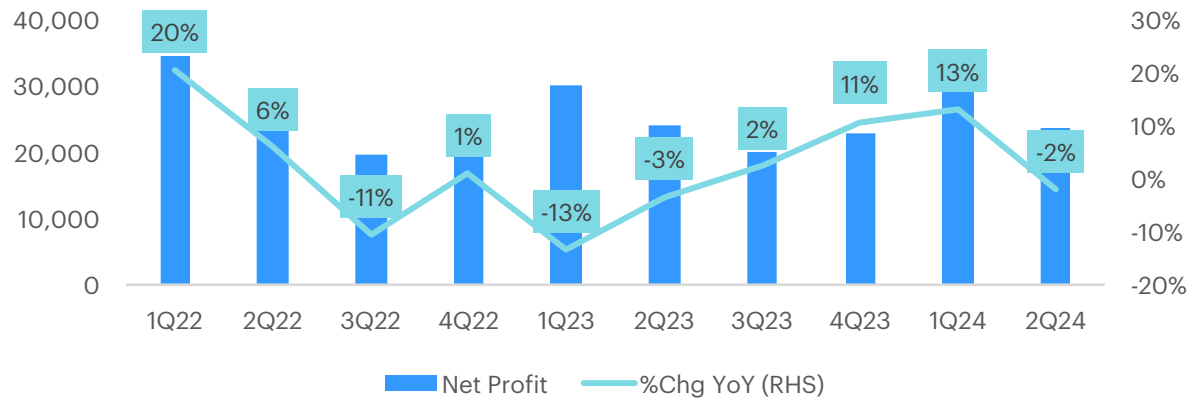
### Quarterly Revenue Trend



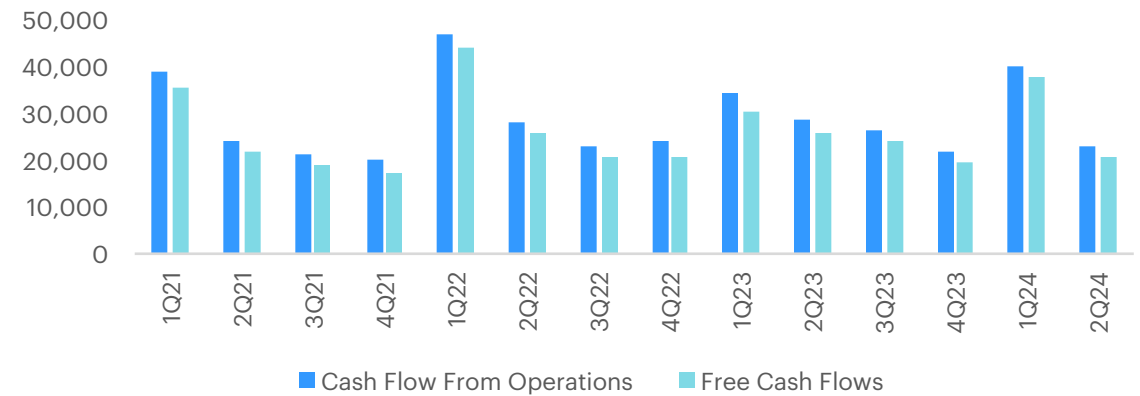
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend



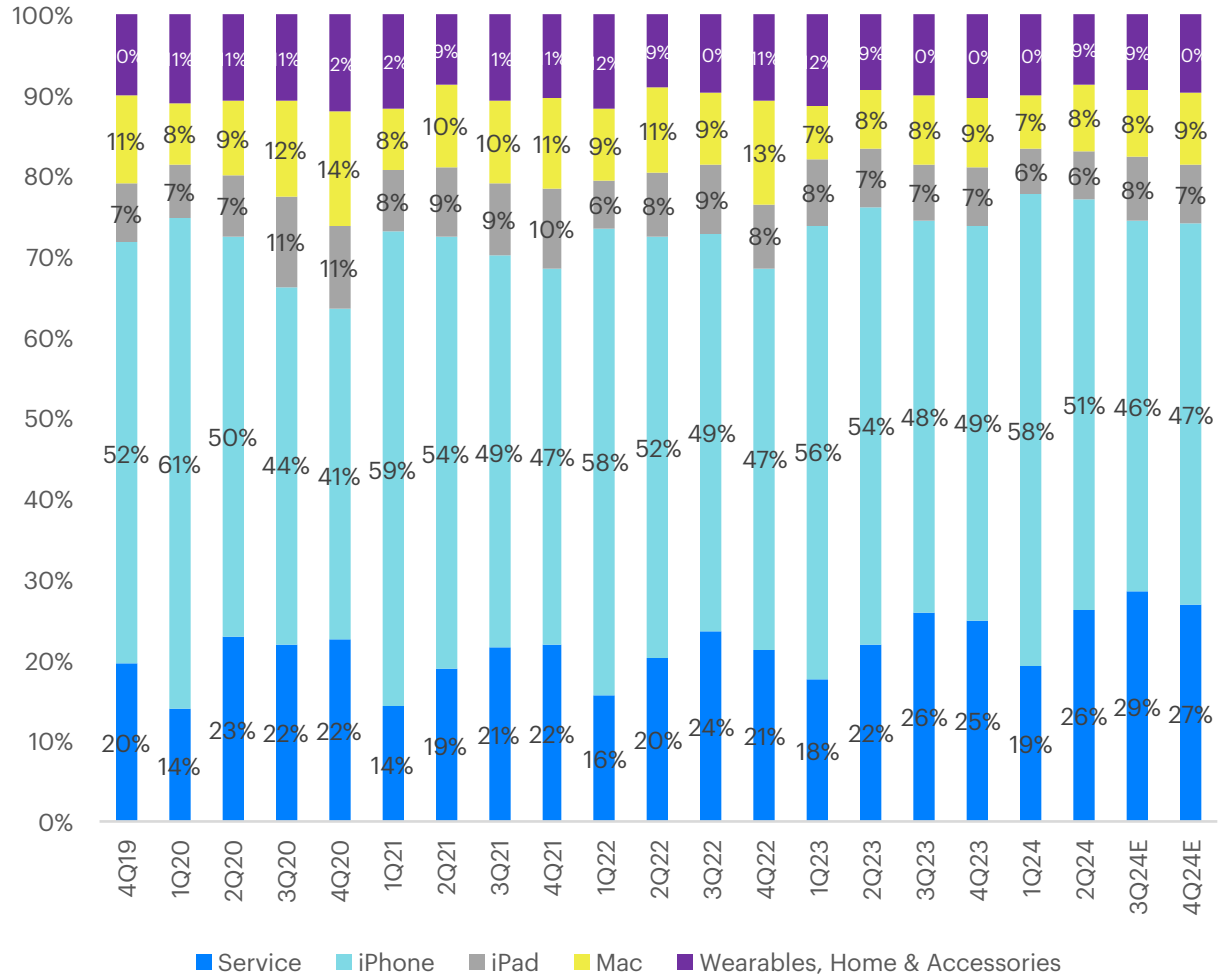
# AAPL's Outlook

- ถึงแม้บริษัทให้คาดการณ์การเติบโตเพียงเล็กน้อยใน 3Q24 อย่างไรก็ตามก็ดีกว่าช่วยบรรเทาความกังวลตลาดต่อการหดตัวของรายได้
- ขณะที่บริษัทมองกลุ่มธุรกิจบริการจะเป็นแรงหนุนสำคัญที่ทำให้มีกำไรเป็นเลขสองหลักได้ในปี FY24
- **ระยะสั้นมี Downside** เรามองว่าราคาปรับตัวลงรับประเด็นความเสี่ยงการควบคุมจากทางการและยอดขายที่ชะลอตัวมาในระดับหนึ่ง แต่หากดูในระยะสั้นเรามองว่า AAPL ยังคงมี Downside จาก 1) ผลประกอบการ 1H24 ที่คาดว่าจะชะลอตัวลง 2) ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะคู่แข่งจีน เช่น Huawei 3) อุปสงค์ในอุตสาหกรรมสมาร์ทโฟนยังฟื้นตัวไม่สม่ำเสมอ 4) ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- **อย่างไรก็ดีในระยะกลาง-ยาว** เรามองว่าเป็นจังหวะที่น่าสนใจในการสะสมหุ้น AAPL หลังมีแบนด์และฐานลูกค้าแกร่ง รวมถึงเทคโนโลยีและระบบนิเวศน์ที่ดี นอกจากนี้มอง 1) งาน AI-event เดือนมิถุนายนและการออก iPhone รุ่นใหม่ใน 3Q24 มีศักยภาพที่จะฟื้นรายได้ของ iPhone ที่อ่อนแอ 2) การรับรู้ค่าบริการที่เพิ่มขึ้นในระบบนิเวศน์ของ Apple ประกอบกับการขยายสู่ตลาดที่กำลังพัฒนาเริ่มเห็นผลจะช่วยชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักอย่างจีนและสหรัฐฯได้ 3) การออกสินค้าใหม่ที่มีนวัตกรรมมากขึ้นก็จะเป็นปัจจัยเปลี่ยนเทรนด์ราคาหุ้นได้ในปี 2024
- หากพิจารณาที่มูลค่าหุ้น PE ปัจจุบันอยู่ที่ 27.2x ถือได้ว่าสูงกว่าระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 24.9x เล็กน้อย ทำให้เรามองว่าอาจรอให้หุ้นมีการย่อตัวลงมากกว่านี้แล้วหากการเข้าลงทุนหุ้นในช่วง 1H24 เพื่อคาดหวัง Upside ใน 2H24 ที่จะดูดีกว่าครึ่งปีแรก

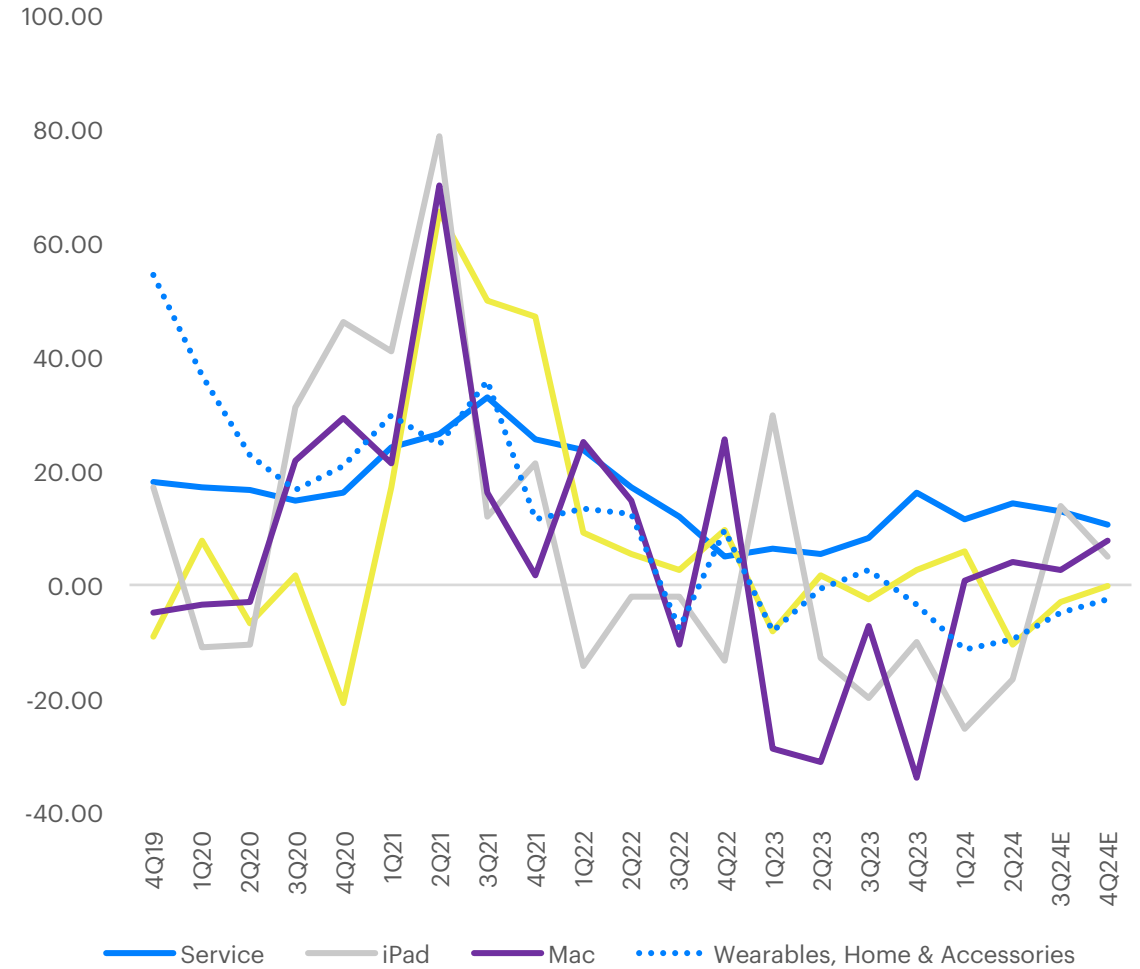


# AAPL's Performance in 2QFY24

## Revenue breakdown (%)



## Growth trend by business (%YoY)



A large, modern glass building with the Google logo prominently displayed on its facade. The logo is rendered in its signature multi-colored font (blue, red, yellow, blue, green, red) and is mounted on the glass panels. The building's glass reflects the clear blue sky and surrounding trees. The overall scene is brightly lit, suggesting a sunny day.

Google

# GOOGL's 1QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$67.6b (+16.4%)	50.1% (-25.7ppt)	\$25.5b (+46.3%)	\$1.9	\$16.8b (-2.2%)
Estimate	\$66.1b (+13.7%)	63.9% (-5.2ppt)	\$22.3b (+28.6%)	\$1.5	\$19.8b (+14.9%)

# GOOGL's Results in 1QFY24

## Positive

- Alphabet (GOOGL) เที่ยงบ 1Q24 ดีกว่าคาด โดยรายได้รวมเพิ่มขึ้น 15%YoY หนุนจากทุกกลุ่มธุรกิจที่เติบโต
- ขณะที่ Operating margin ขยายตัวเด่น +46.3%
- ธุรกิจคลาวด์ที่เติบโต 28%YoY หลังอุปสงค์ AI ที่เติบโตช่วยหนุนการใช้บริการคลาวด์ให้เพิ่มขึ้นได้ดี
- Ads ฟื้นตัวดีสะท้อนจากรายได้ Ads ทั้ง Google +13%YoY และ Youtube +21%YoY
- ด้านกำไรต่อหุ้นดีกว่าคาดอยู่ที่ 1.89\$
- รายได้จากการดำเนินงาน +46%YoY หนุนจากค่าบริการ Google และคลาวด์ที่เติบโตดีส่งผลให้ OPM เท่า 32%

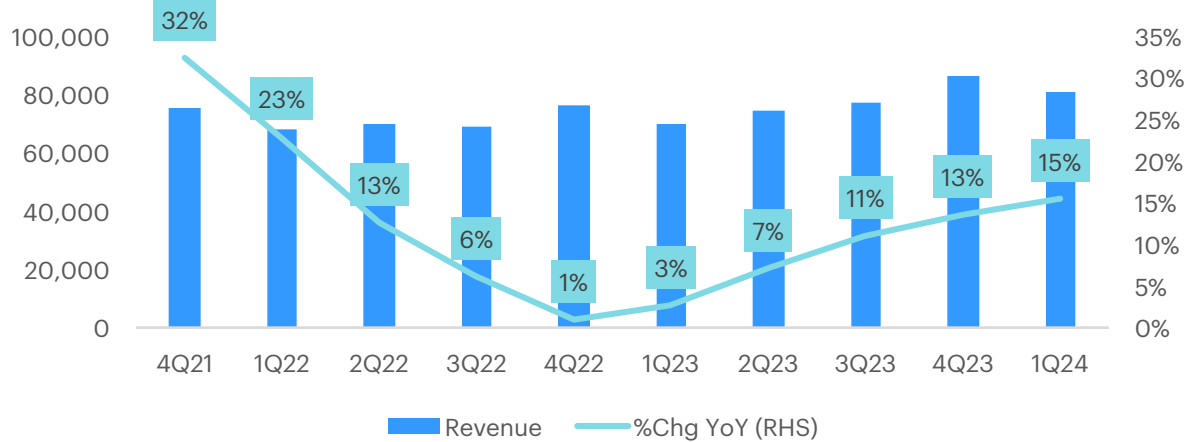
## Concerns

- Google Network มีรายได้จาก Ads ที่ทรงตัวและต่ำกว่าคาด
- Google Subscriptions, Platforms and Devices ต่ำกว่าคาดและโตชะลอตัว 17.9%
- Capex และ OPEX ต่ำกว่าคาดและลดลง -91% และ -1.8% ซึ่งอาจสะท้อนได้ว่าการลงทุนที่เพิ่มขึ้นยังไม่ได้ช่วยสร้างประโยชน์ให้ภาพธุรกิจในระยะยาว
- EBITDA ต่ำกว่าคาดอยู่ที่ \$28.8bnเช่นเดียวกับ GM ที่ลดลง 25.7% ซึ่งเรามองว่ามีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น
- ยอดขายต่างประเทศต่ำกว่าคาดแต่ยังคงโต 7.9% มองเป็นผลจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

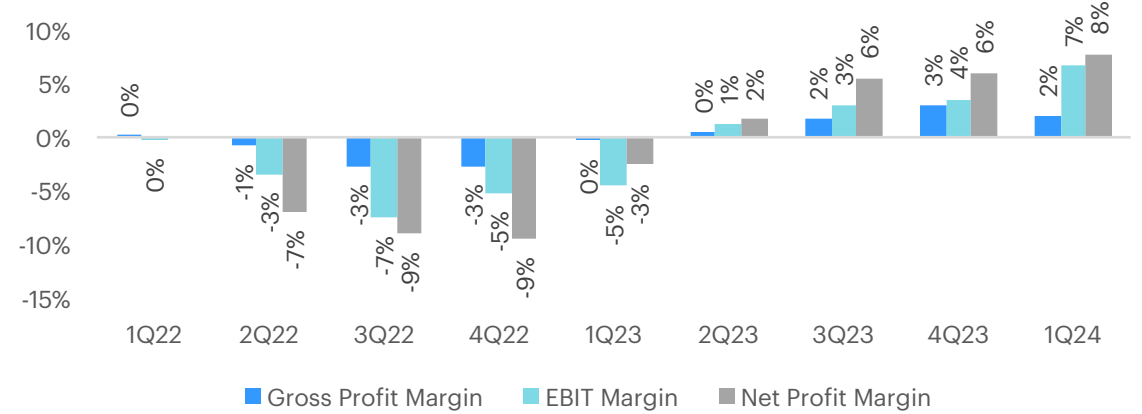


# GOOGL's Performance in 1QFY24

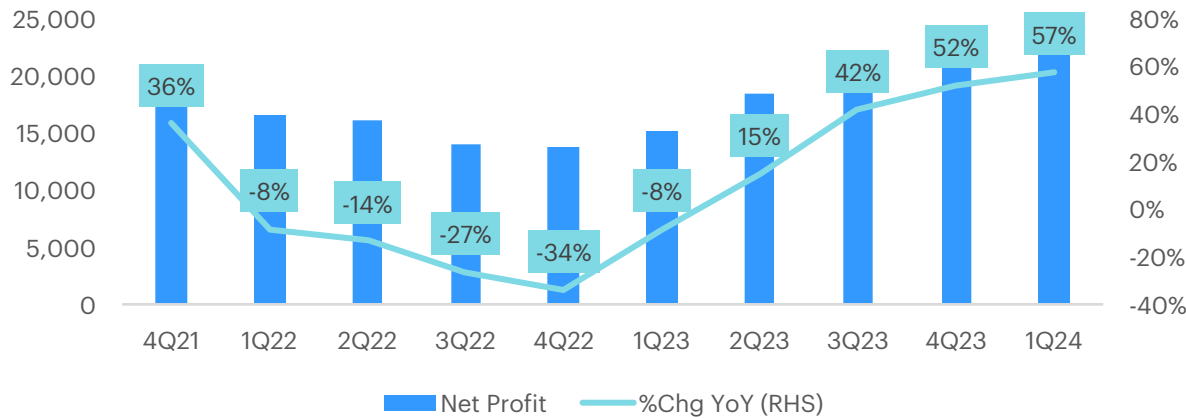
### Quarterly Revenue Trend



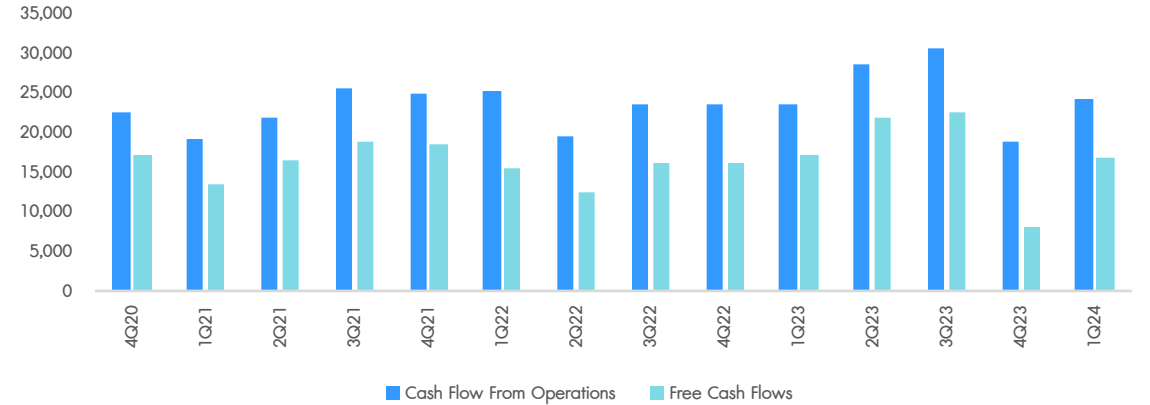
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend



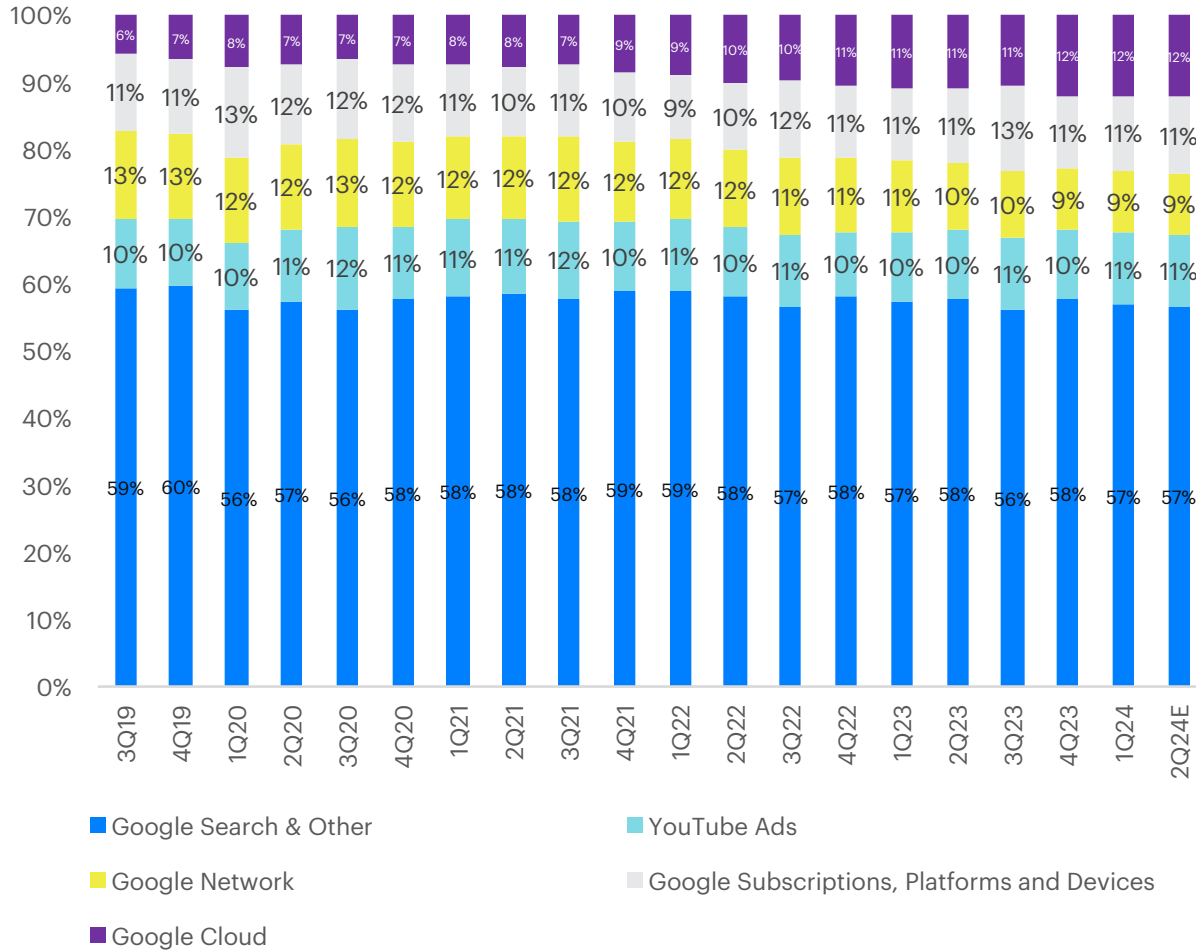
# GOOGL's Outlook

- บริษัทเผยยังคงลงทุนอย่างมากในการพัฒนา AI ซึ่งช่วยผลักดันความต้องการบริการคลาวด์ นอกจากนี้เตรียมจ่ายเงินปันผลหุ้นเป็นครั้งแรกในอัตรา \$0.20 ต่อหุ้น
- Google เตรียมเปิดให้ผู้ใช้แอนดรอยด์อัปเดตเวอร์ชันล่าสุดที่มีการพัฒนาร่วมกับโมเดล Gemini มากกว่า 5 พีเจอร์ เช่น พีเจอร์ Ask this video ที่สามารถนำคลิปบน YouTube มาแปะบนแอป Gemini เพื่อสรุปวิดีโอได้ ภาพนี้ทำให้ในระยะถัดไปเชื่อว่าบริษัทจะนำโมเดล AI ไปพัฒนาร่วมกับระบบนิเวศซึ่งคาดช่วยหนุนแหล่งรายได้ใหม่ๆ ได้
- **ในปี 24:** ถึงแม้ GOOGL จะมี Downside จาก 1) การแข่งขันในด้าน AI แพลตฟอร์มและคลาวด์ที่เพิ่มขึ้น 2) แรงกดดันด้านค่าใช้จ่าย ทั้งในการลงทุน AI ที่เพิ่มขึ้นและความเสี่ยงจากการถูกทางการยุโรปปรับจะดำเนินอยู่
- แต่เรายังคงเชื่อว่า Alphabet มีปัจจัยพื้นฐานที่ดีและมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในปี 24 โดยมีแรงหนุนหลักจาก 1) การเติบโตของกำไรและรายได้ค่าบริการซึ่งคาดว่ามีแรงหนุนหลักจากกลุ่มคลาวด์และ Ads ที่ฟื้นตัว 2) การออกบริการใหม่ในปี 2024 เช่น โมเดลใหม่ๆ Gemini
- **มูลค่าน่าสนใจ:** หากเทียบมูลค่าหุ้นกับ Peer ในกลุ่ม Magnificent 7 เช่น MSFT (36.5x) AMZN (36.9x) ถือได้ว่ามูลค่าหุ้นของ GOOGL ยังคงน่าสนใจโดยมี PE อยู่ที่ 21x ด้วยภาพนี้ทำให้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ GOOGL และแนะนำสะสมในช่วงที่ราคาย่อตัวลงพร้อมคาดหวังการเติบโตที่ดี

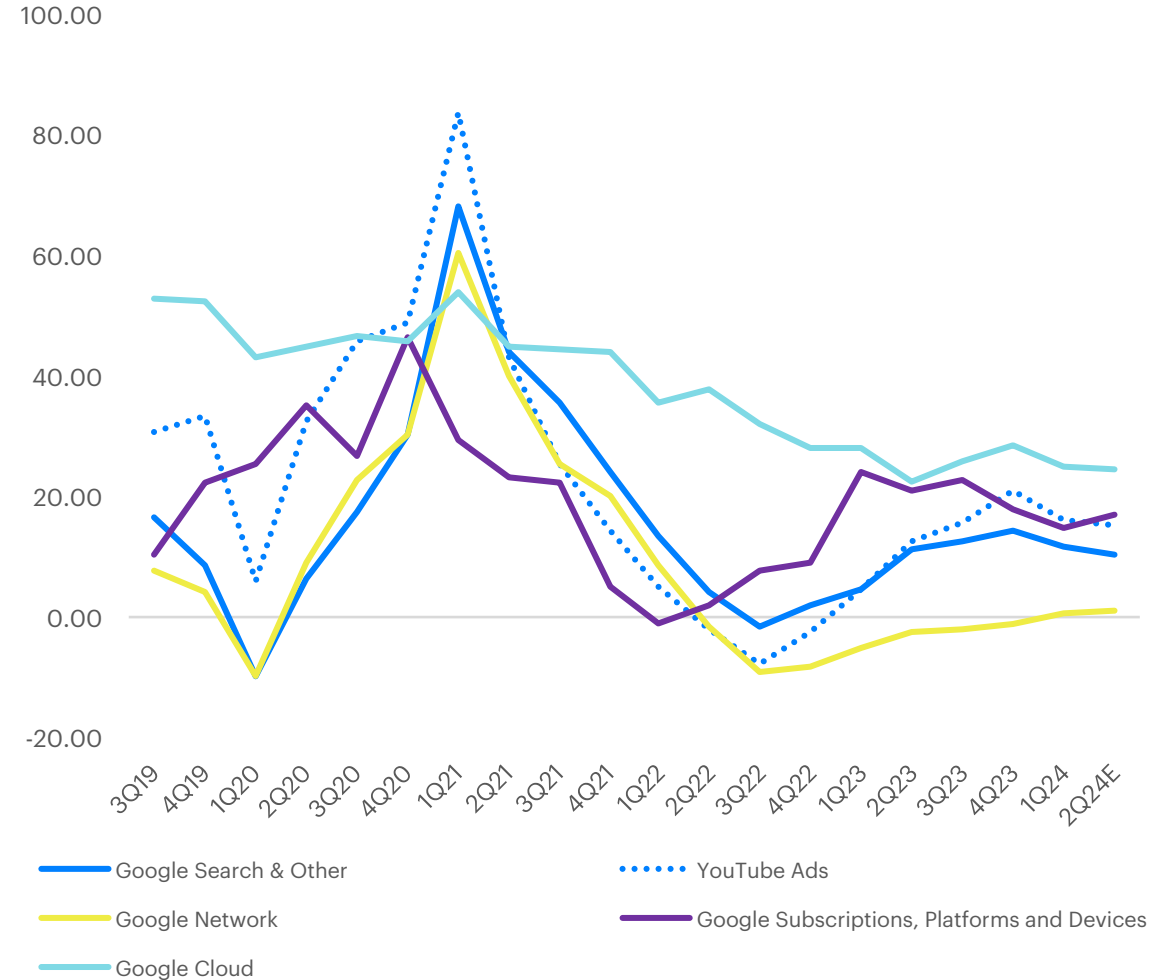


# GOOGL's Performance in 1QFY24

## Revenue breakdown



## Growth trend by business





TESLA

# TSLA's 1QFY24 Results

	<b>Revenue</b>	<b>GPM</b>	<b>Operating income</b>	<b>EPS</b>	<b>FCF</b>
<b>Actual</b>	\$21.3b (-8.7%)	17.4% (-9.8ppt)	\$1.2b (-56.0%)	\$0.3	\$-2.5b
<b>Estimate</b>	\$22.2b (-4.6%)	16.5% (-14.5ppt)	\$1.5b (-42.9%)	\$0.4	\$653.6M

# TSLA's Results in 1QFY24

## Positive

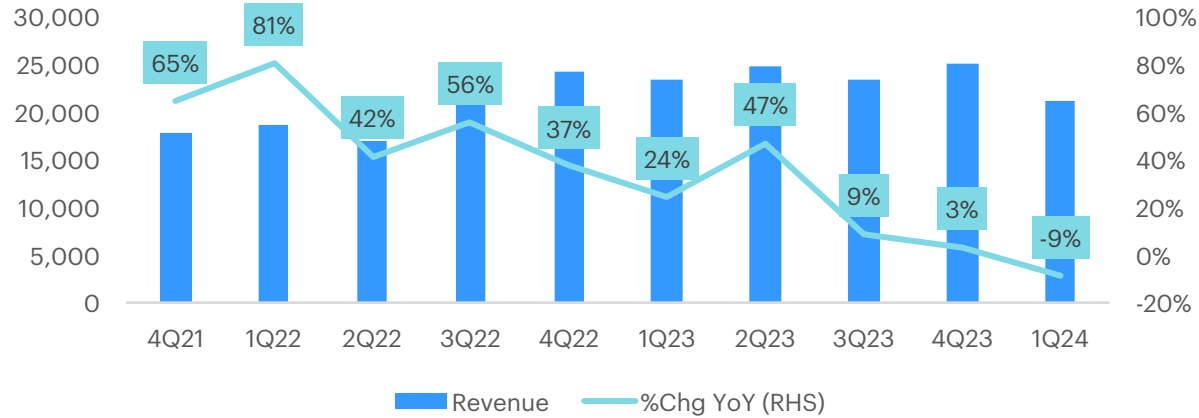
- Gross Margin อยู่ที่ 17.4% ซึ่งถือได้ว่าหดตัว -9.8ppt แต่หดตัวน้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์ที่ระดับ 16.5% (-14.5ppt)
- ปริมาณการผลิตรถยนต์ออกมาดีกว่าคาด และอยู่ที่ 433,371 คัน
- OPEX ดีกว่าคาดและอยู่ที่ 2,525
- EBITDA Margin ดีกว่าคาด อยู่ที่ 15.9

## Concerns

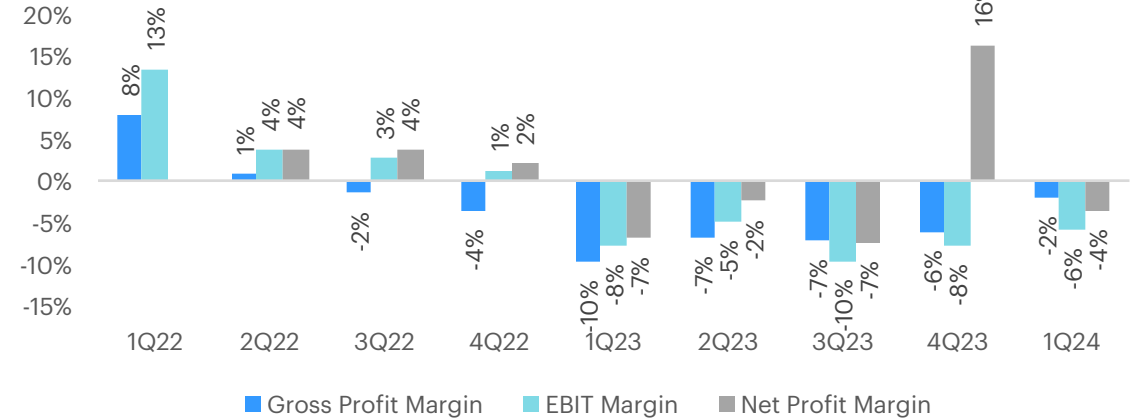
- รายได้ผิดปกติและหดตัวลง 9%YoY
- กำไรต่อหุ้นผิดปกติและปรับตัวลงมาอยู่ที่ระดับ \$0.45 ต่อหุ้น
- จบ 1Q24 ได้รับผลกระทบจากยอดจำหน่ายรถยนต์ทั่วโลกที่ต่ำกว่าคาดอยู่ที่ 386,810 คัน
- นอกจากนี้ยังคงมีแรงกดดันจากหลายปัจจัย เช่น กระบวนการขายที่ช้า, การแข่งขันที่ในอุตฯ EV, อุปสงค์ที่ลดลง, ปัญหาการผลิต เช่น การปิดโรงงานในเบอร์ลิน ฯลฯ

# TSLA's Performance in 1QFY24

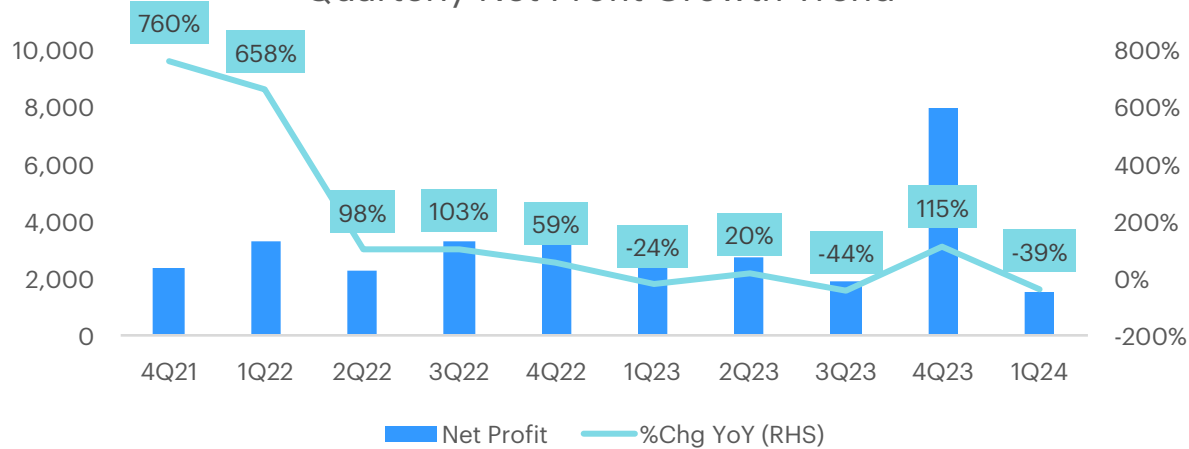
### Quarterly Revenue Trend



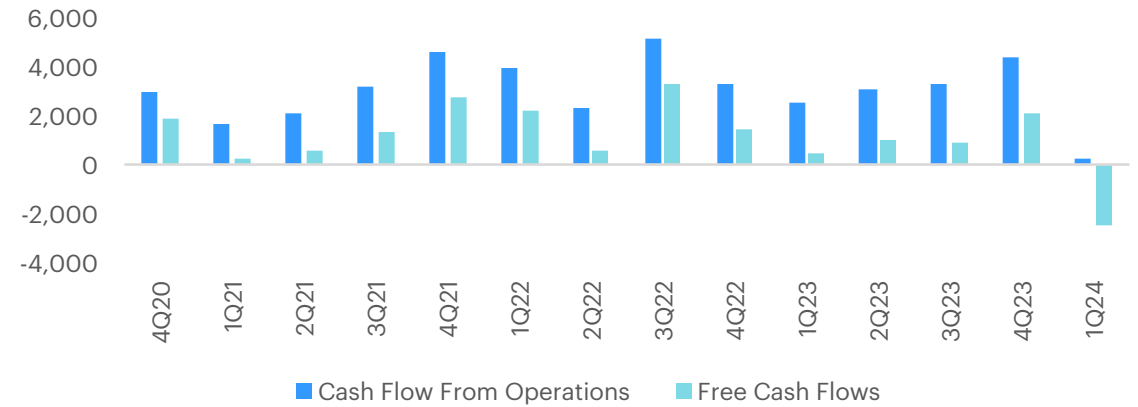
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend



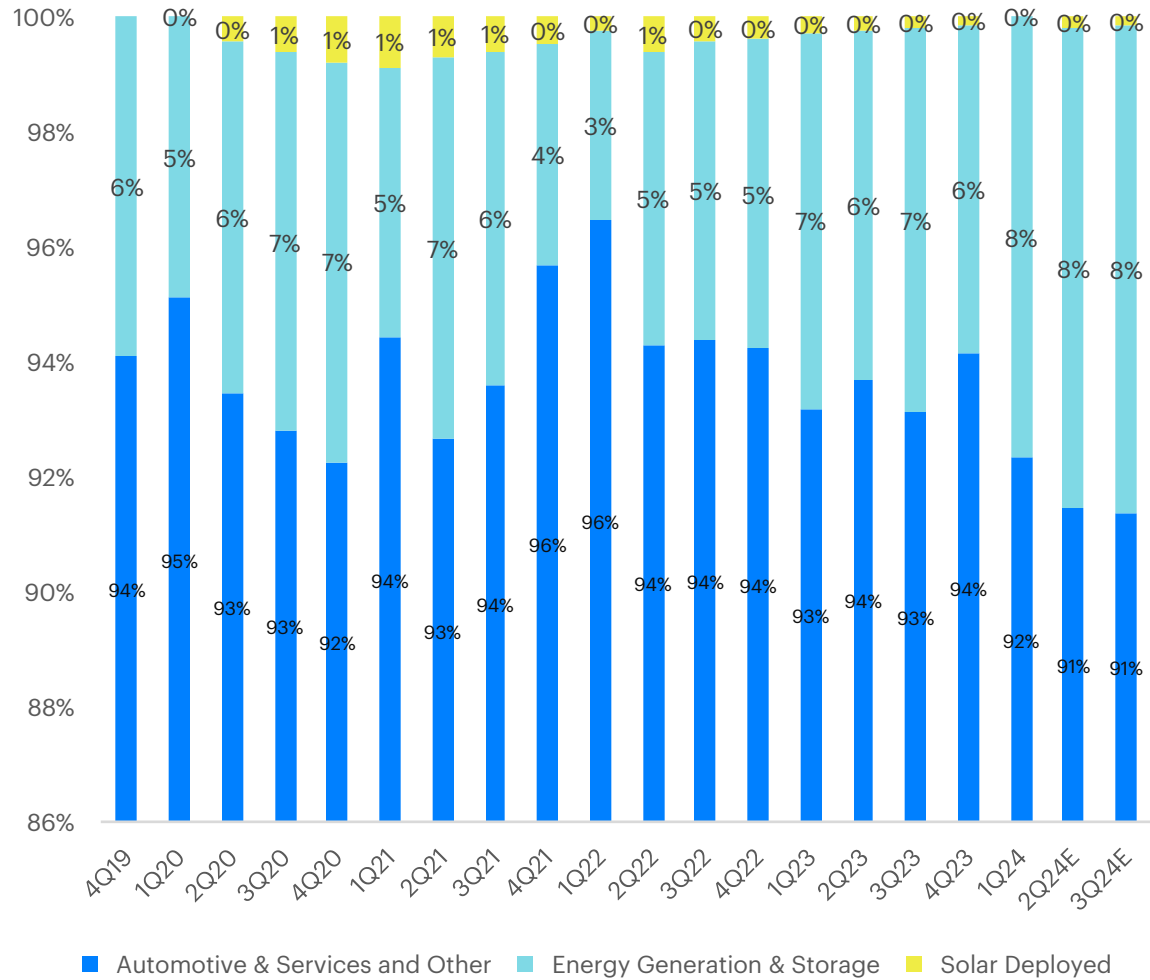
# TSLA's Outlook

- Tesla มีแผนการปรับลดต้นทุน โดยล่าสุดบริษัทประกาศประกาศปลดพนักงานทั่วโลก 10%
- บริษัทเผยแผนเร่งการผลิตรถยนต์ไฟฟ้าราคาประหยัดออกสู่ตลาดมากขึ้นหรือ Model 2 ที่ Surprise ตลาดซึ่งก่อนหน้านี้บริษัทเคยแจ้งว่าจะวางจำหน่ายในปี 2568 (ก่อนหน้านี้ตลาดคาดว่ายกเลิกแผนไปแล้ว) ทั้งนี้ยังมีแผนพัฒนารถบรรทุกไฟฟ้า Semi ในปี FY25
- ขณะที่มีการเปิดตัว Robotaxi ซึ่งผู้ซื้อจะได้รับสิทธิ์ลดหย่อนภาษีจากรัฐบาลกลางซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มแหล่งรายได้ใหม่ให้กับบริษัทได้
- **มุมมองในปี 24 :** ในช่วง 1H24 เรามองว่า Tesla ยังคงมี Downside ที่ทำให้ราคาหุ้นมีความผันผวนอยู่จาก 1) แนวโน้มผลประกอบการที่ยังคงซบเซาและจะ bottom ในช่วงไตรมาส 3-4 นี้ 2) ภาพอุตสาหกรรม และ Peer ที่ยังคงปรับลดราคาแข่งขัน รวมถึง Tesla ที่ล่าสุดมีการปรับลดราคารถลงทั่วโลก 3) บริษัทอยู่ในระหว่างปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ เช่น การลดคนงาน 4) ความกังวลต่อการนำเป้าหมายการผลิต 20 ล้านคันภายในปี 2030 ออกจากรายงานและมุ่งเน้นไปที่รถแท็กซี่ไร้คนขับมากกว่าธุรกิจรถยนต์
- อย่างไรก็ดีใน 2H24 เราประเมินว่า Tesla มีพัฒนาการเชิงบวกที่ดีกว่าในช่วงครึ่งปีแรกซึ่งมีส่วนส่งผลให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นดีกว่า โดย 1) โปรแกรมทดลองใช้ฟรีในฟีเจอร์ Full Self-Driving ที่หากมีการสมัครสมาชิกจะมีค่าใช้จ่ายราว 199\$ ต่อเดือนซึ่งภาพนี้มีส่วนช่วยเพิ่มแหล่งที่มารายได้ให้กับบริษัทได้ 2) การรับรู้รายได้ Cybertruck เข้าสู่ผลประกอบการ 3) แผนธุรกิจใหม่ เช่น Robotaxi ที่คาดว่าจะเปิดให้ใช้งานในช่วงส.ค. 24 นี้ พร้อมมองช่วยหนุนรายได้ให้เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งสำหรับใครที่รับความเสี่ยงการปรับลดราคาของอุตสาหกรรม รวมถึงความผันผวนของธุรกิจในช่วงครึ่งปีแรกได้
- **ลงทุนเพื่อคาดหวังแนวโน้ม 2H24 :** ในช่วงสั้นมองว่ายังคงมีความผันผวน แต่เราแนะนำทิ้งกำไรหลัง 1) มองว่าราคาหุ้นปรับตัวลงรับแรงกดดันหลายปัจจัยแล้วในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งทำให้ภาพ Downside เริ่มจำกัด 2) ความคาดหวังการฟื้นตัวของธุรกิจในช่วงครึ่งปีหลังซึ่งมองว่าภาพการทิ้งกำไรนี้จะให้ Risk-Reward ที่ดี ขณะที่ประเด็นที่ต้องติดตามคือการลดต้นทุนและปรับเปลี่ยนกลยุทธ์สามารถชดเชยการลดราคาหุ้นหรือไม่ ด้าน PE ปัจจุบันอยู่ที่ 61.1x

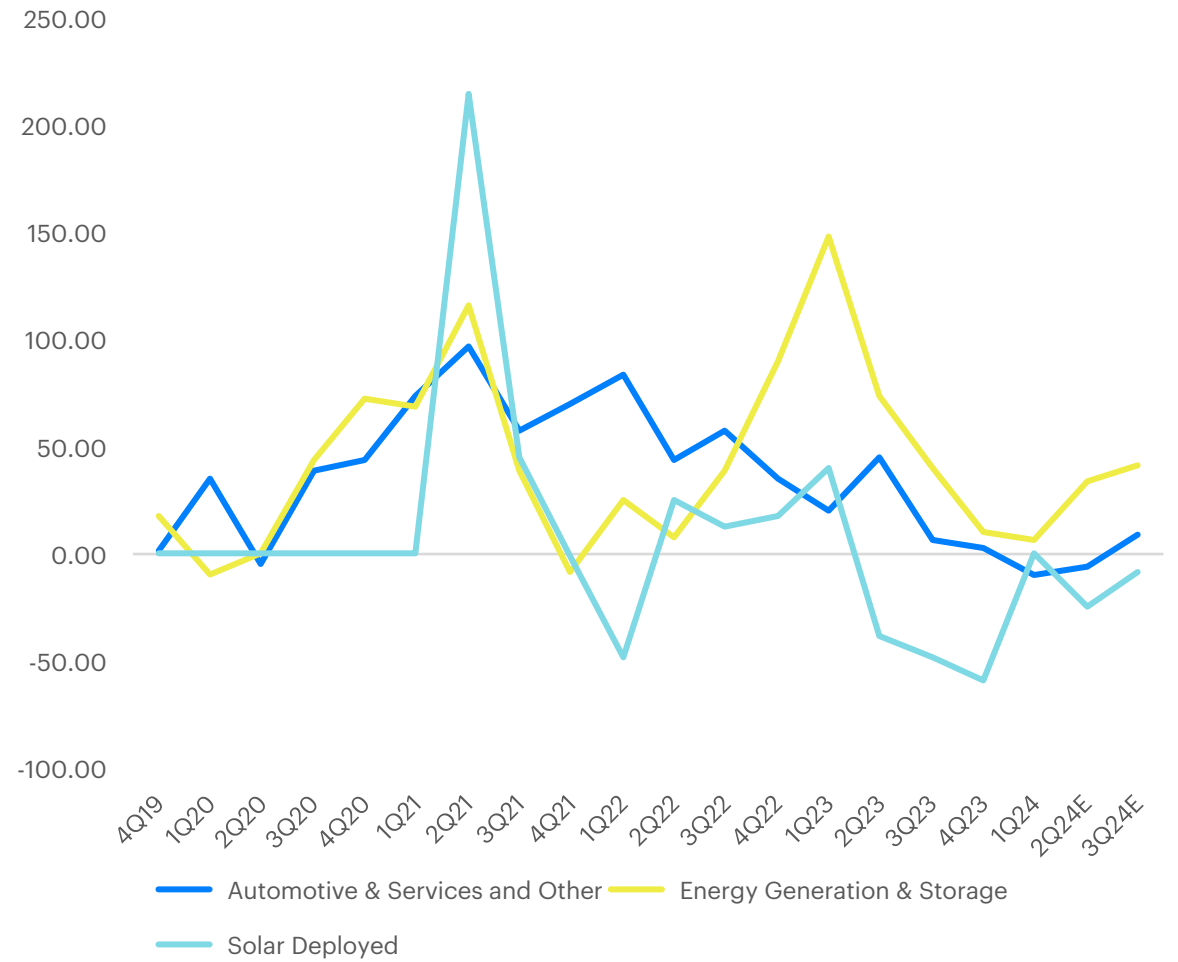


# TSLA's Performance in 1QFY24

## Revenue breakdown (%)



## Growth trend by business (%YoY)





**Microsoft**



# MSFT's 3QFY24 Results

	Revenue	GPM	Operating income	EPS	FCF
Actual	\$61.8b (+17.0%)	70.0% (0.8ppt)	\$27.5b (+23.4%)	\$2.9	\$20.9b (+17.6%)
Estimate	\$60.8b (+15.2%)	69.1% (-0.5ppt)	\$26.2b (+17.3%)	\$2.8	\$15.7M (-11.9%)

# MSFT's Results in 3QFY24

## Positive

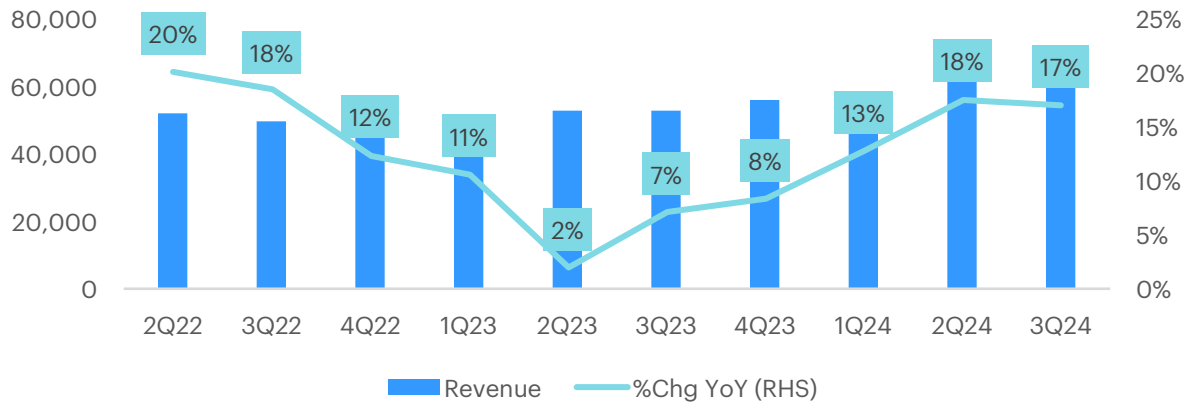
- งบ Microsoft (MSFT) เติบโตดีกว่าคาดทั้ง รายได้ที่โต 17%YoY และกำไรที่โต 20%YoY หลังมีแรงหนุนจากผลิตภัณฑ์และบริการที่ใช้ปัญญาประดิษฐ์ (AI) เช่น คลาวด์
- ด้านรายได้จากคลาวด์ Azure เพิ่มขึ้น 31%YoY โดยมีส่วนหนึ่งมาจากรายได้ด้าน AI ประมาณ 7%YoY ขณะที่รายได้จากผลิตภัณฑ์คลาวด์เชิงพาณิชย์เพิ่มขึ้น 23%YoY
- ขณะที่รายได้ส่วนอื่นที่ไม่ใช่คลาวด์โตดีเช่นกัน โดยรายได้ Xbox เพิ่มขึ้น 62% จากการซื้อกิจการ Activision Blizzard และ Productivity and Business Processes โต 11%YoY หนุนจากตัว Office365 ที่มี Copilot แบบสมัครสมาชิก รายเดือน
- เราเริ่มเห็นผลของการ Monetization AI ของ MSFT ที่ชัดเจนมากขึ้นหลังการนำ AI มาใช้ในผลิตภัณฑ์ต่างๆ ช่วยดึงดูดลูกค้าองค์กรให้ใช้ง่ายกับบริการคลาวด์มากขึ้น โดยในGitHub มียอดผู้ใช้งาน 1.8 ล้านรายที่ใช้ AI ช่วยเขียนโค้ด และ Microsoft 365 Copilot มีลูกค้ากว่า 60% ใช้งาน

## Concerns

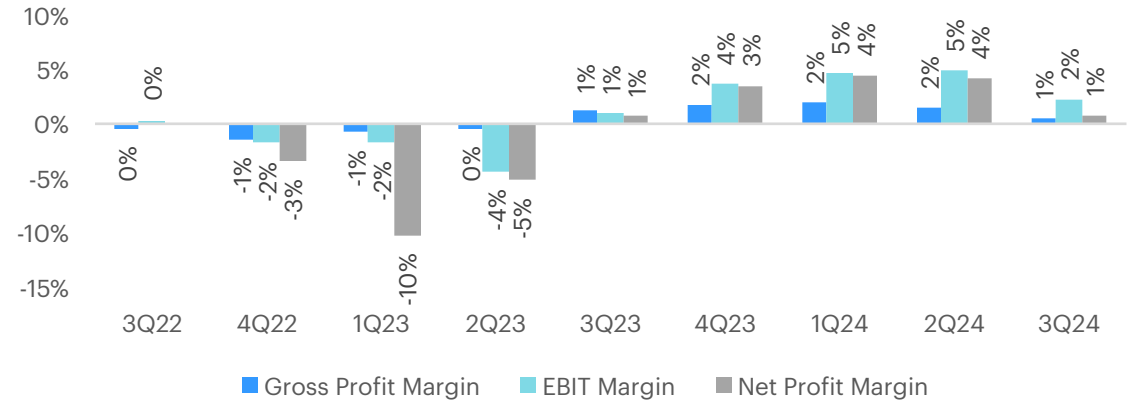
- รายได้ในต่างประเทศออกมาผิดคาดเล็กน้อยและ โตชะลอตัว 13.3% ที่ \$30.4bn
- OPEX ผิดคาดอยู่ที่ \$15bn
- Asset ลดลงต่ำกว่าคาดราว 10.2% มาอยู่ที่ \$147bn หลังระดับสินค้าคงคลังและเงินสด ลดลง

# MSFT's Performance in 3QFY24

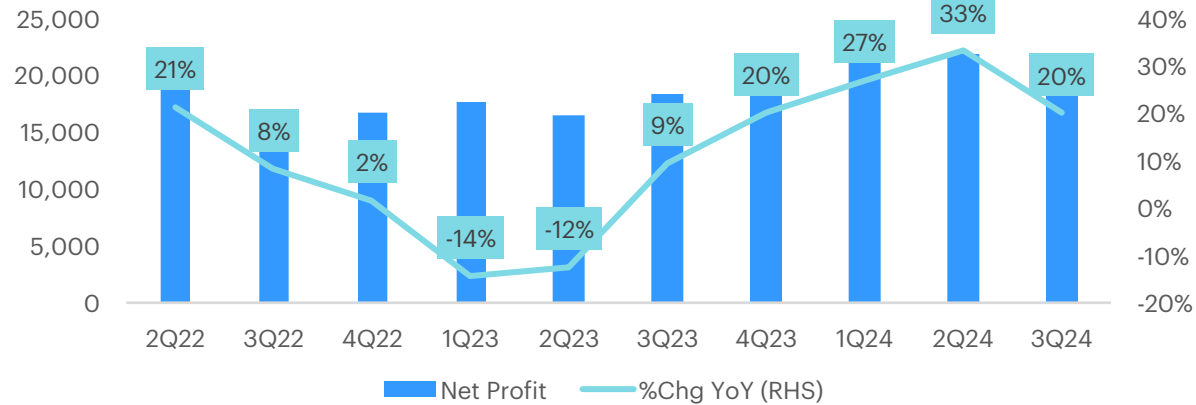
### Quarterly Revenue Trend



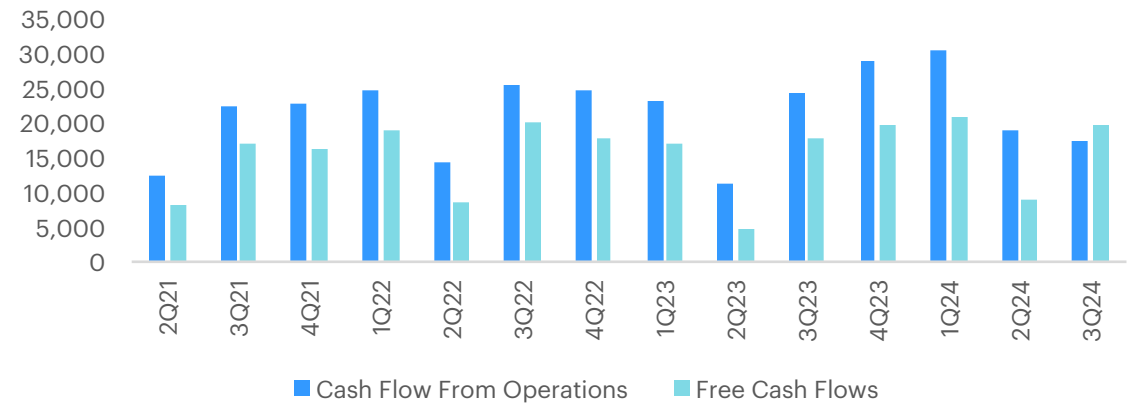
### Quarterly Margin Expansion Trend



### Quarterly Net Profit Growth Trend



### Quarterly Cash Flows Trend



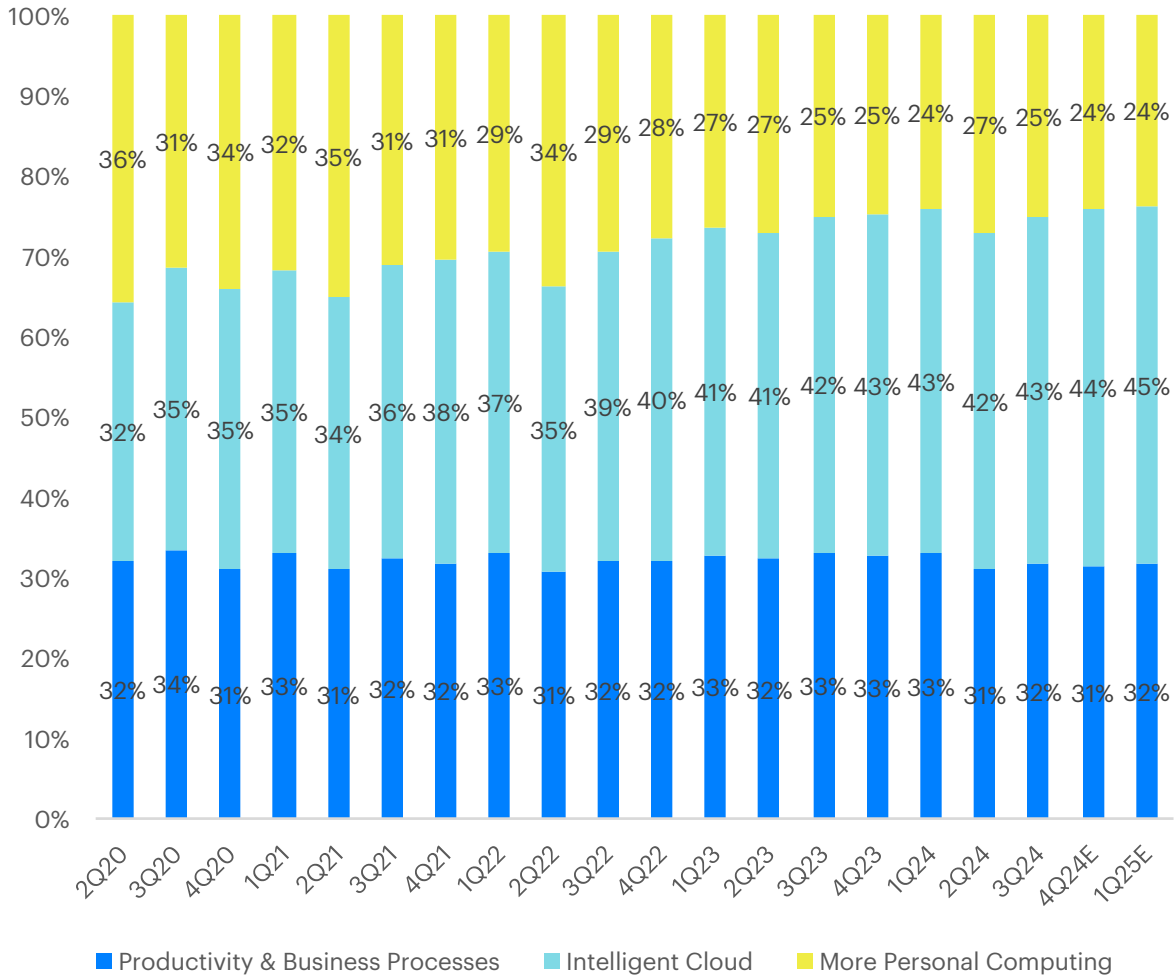
# MSFT's Outlook

- ล่าสุดพาร์ทเนอร์ของบริษัทอย่าง OpenAI ได้เปิดตัว GPT-4o ซึ่งถูกปรับปรุงให้ทำงานได้เร็วขึ้นและประหยัดพลังงานมากขึ้น โดย GPT-4o เป็นการผสมผสานระหว่างเสียง, ข้อความ, และภาพเข้าด้วยกันในโมเดลเดียว ทำให้สามารถตอบสนองได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพมากกว่าโมเดลก่อนหน้าถึง 2 เท่า ซึ่งภาพการพัฒนาโมเดลนี้เราคาดว่าจะช่วยหนุนการสมัครสมาชิกและ User Experience ได้มากขึ้นกว่าเดิม
- ถึงแม้บริษัทจะมีแรงกดดันจากการแข่งขันจากผู้เล่น AI รายอื่นทั้งสตาร์ทอัพและบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่หลายแห่ง เช่น Anthropic, Cohere และ Google แต่ทั้งนี้การพัฒนา AI ของจีนอย่าง Tencent, Baidu, Alibaba รวมถึง Huawei ยังไม่สามารถสู้กับทางฝั่งสหรัฐจากการเข้าถึงชิปซึ่งถูกนำไปใช้ในการพัฒนา AI รวมถึงมอง MSFT ยังคงอยู่ในตำแหน่งที่ดีในการเป็นผู้นำตลาดของบริการ AI
- **แนวโน้มเติบโตดีต่อในปี 24 :** เรายังคงชอบ Microsoft จาก 1) ความสามารถในการแข่งขันที่แตกต่างจากคู่แข่งค่อนข้างมาก โดยเฉพาะในส่วนของ AI และ Cloud 2) การรับรู้รายได้ค่าบริการ AI ที่จะช่วยหนุนการเติบโตในปี 24 ประกอบกับแนวโน้มการเติบโตที่อยู่ในช่วงขาขึ้น ซึ่งถึงแม้ราคาปรับตัวสะท้อนข่าวดีมาแล้วระดับหนึ่ง แต่เชื่อว่าการเติบโตของกำไรที่ดีกว่าที่คาดและการออกสินค้าใหม่ในปี 2024 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนราคาหุ้นได้อีก
- **แนะลงทุนในช่วงราคาย่อตัวลง:** หากพิจารณามูลค่าหุ้นที่ระดับ PE ที่ 32.1x ซึ่งถือได้ว่าสูงกว่าระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 28.9x อย่างไรก็ตามหากเทียบกับระดับการเติบโตในปี FY25 ที่ระดับ 22.1 จะทำให้ PEG อยู่ที่ระดับ 1.3x ซึ่งถือได้ว่าค่อนข้างสมเหตุสมผล ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะนำจังหวะย่อตัวลงของหุ้นและเข้าลงทุนเพื่อคาดหวัง Risk Reward ที่ดี

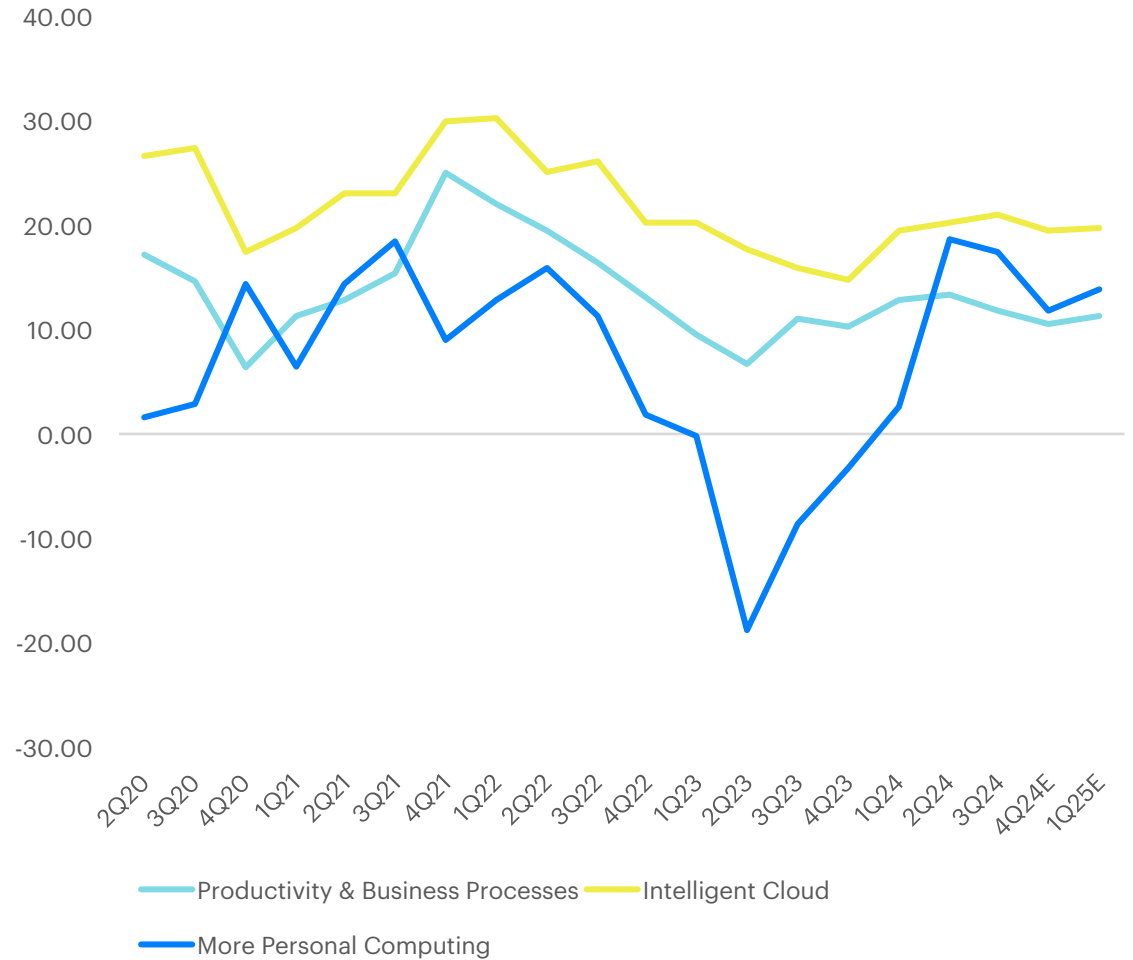


# MSFT's Performance in 4QFY24

## Revenue breakdown (%)



## Growth trend by business (%YoY)





A Subsidiary of SCBX Group

innovest<sup>x</sup>

เทรด หุ้นนอก ทั่วโลก

23 ประเทศ 31 ตลาด

ทั้งสหรัฐฯ เอเชีย ยุโรป และแคนาดา



โหลดเลย!



SCAN เพื่อเปิดบัญชีลงทุน







**สิริชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**รณาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์