

รู้จักหุ้นหลักในตลาด KOSPI: Samsung Elec. Amorepacific และ Naver

เรามาทำความรู้จักกับหุ้นแนวเทคโนโลยีตัวหลัก 3 ตัวของดัชนี KOSPI ในเซกเตอร์ที่แตกต่างกัน เริ่มจาก Samsung Electronics เป็นบริษัทที่มี Market Cap ใหญ่สุดในตลาดหุ้นเกาหลีใต้ รวมถึงธุรกิจครอบคลุมด้านไฮเทคมากที่สุด สำหรับ Amorepacific ถือเป็นบริษัทเบอร์ 1 ของเกาหลีด้านเสริมความงามซึ่งชื่อเสียงเกาหลีได้เปรียบอยู่แล้ว ส่วน Naver ถือเป็นบริษัทอินเทอร์เน็ตอันดับ 1 ของเกาหลีใต้ เจ้าของ Line App ที่โด่งดัง

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 19 ก.ค. 23	วันที่ 20 ก.ค. 23	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,534	+0.24%	-0.68%	Low	ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯที่จะออกมาต่อจาก Tesla และ Netflix น่าจะต่ำค่า ซึ่งจะส่งผลเชิงลบต่อตลาดหุ้นสหรัฐ
Stoxx600 463	+0.26%	+0.42%	Low	ตัวเลขเงินเฟ้ออังกฤษที่ชะลอลงมา ยังน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรป
Nikkei225 32,490	+1.24%	-1.23%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะตอบรับเชิงบวกจากการขยับขึ้นของอัตราเงินเฟ้อในเดือนมิถุนายน สู่ 3.3%
Shanghai 3,169	+0.03%	-0.92%	Low	ความคาดหวังว่าแบงก์ชาติจีนจะกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการผ่อนคลายนโยบายการเงิน น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นจีน
SET 1,521.18	+0.09%	-1.01%	High	ประเด็นตำแหน่งนายกรัฐมนตรีที่ยังรอความชัดเจน น่าจะส่งผลเชิงลบต่อตลาดหุ้นไทยในวันนี้

ดร.บุญธรรม รัตทิพย์เลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

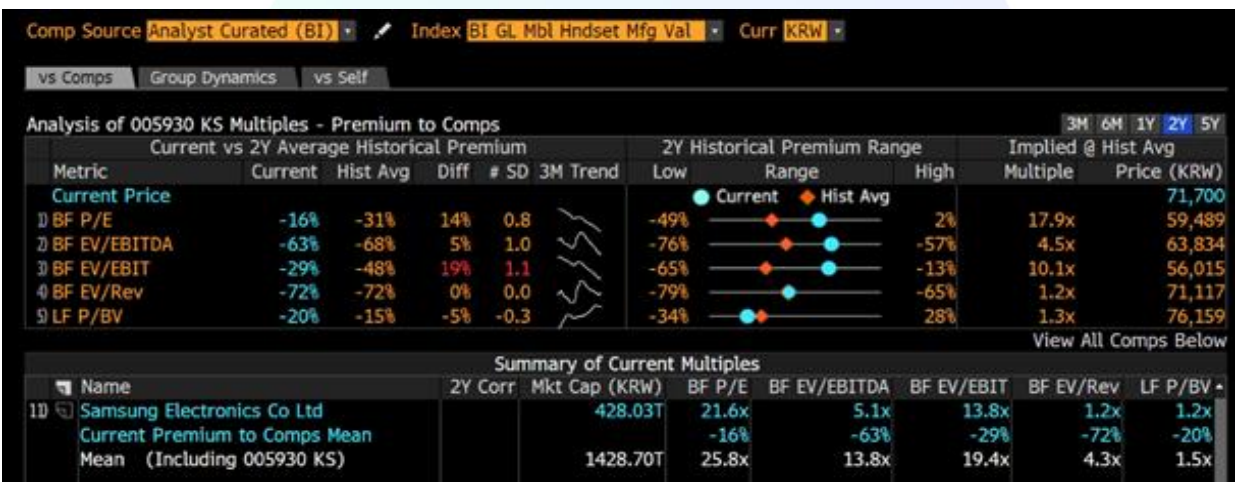
Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Samsung Electronics บริษัทชั้นนำแห่งโลกยุค IT: แบ่งรายได้ธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1. อุปกรณ์เซมิคอนดักเตอร์ต่างๆ 40%, 2. IT และอุปกรณ์สื่อสาร เกือบ 35% 3. อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ส่วนบุคคล ราว 20% โดยซัมซุงเป็นหนึ่งในสามผู้ผลิตชิพคอมพิวเตอร์ชั้นนำของโลก รวมถึงเป็นผู้ผลิตอุปกรณ์มือถือสื่อสารอันดับต้นๆของโลก

- **Samsung ของเกาหลีใต้ ‘ตัวเลือกที่ 2 ด้านผลิตชิพ รองจาก TSMC’:** จุดเด่นหลักของ Samsung ได้แก่ การมีพอร์ตสินค้าในบริษัทที่ถือว่ากระจายความเสี่ยงได้ดี ตั้งแต่ส่วนต้นน้ำ ได้แก่ การผลิตชิพคอมพิวเตอร์และ Memory สำหรับอุปกรณ์พกพาทางอิเล็กทรอนิกส์ ส่วนกลางน้ำ ได้แก่ ด้านการผลิตระบบอุปกรณ์โทรคมนาคมทั้งเชิงโครงสร้าง และปลายน้ำ ได้แก่ อุปกรณ์ Mobile Devices ทั้งต้นทางกับปลายทาง รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ใช้ไฟฟ้าด้านสินค้าอุปโภคและบริโภคแนวดิจิทัล โดยในปีที่แล้ว บริษัทกำลังทยอยเพิ่มการบริการให้มีเทคโนโลยี Artificial Intelligence ให้มากขึ้น ตามความนิยมของผู้บริโภคในปัจจุบัน นอกจากนี้ คาดว่าอุปสงค์ของ Memory ในปีนี้และปีหน้า น่าจะดีขึ้นจากการปรับสินค้าส่งออกแนวโน้มของเงินจากสหรัฐและเศรษฐกิจโลกที่น่าจะดีขึ้นเป็นลำดับ
- **Valuation ของหุ้น Samsung:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น Samsung ในขณะนี้ โดยเทียบกับหุ้นด้านอุปกรณ์ Headset ชั้นนำของโลก จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าค่อนข้างอยู่ในกลุ่มที่มีค่า P/E ค่อนข้างต่ำเล็กน้อย โดย Samsung มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 21.6 เท่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มนี้ทั่วโลกอยู่ที่ 25.8 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 13.8 เท่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มนี้ทั่วโลกอยู่ที่ 19.4 เท่า ทั้งนี้ Samsung มีอัตราผลตอบแทน ROE ในปี 2022 ที่ 12.1% และ อัตราส่วน Price/Book ที่ 1.22 เท่า โดยที่ Market Cap มีมูลค่าประมาณ 3.2 แสนล้านดอลลาร์ ด้านอัตราการเติบโตของรายได้ในช่วง 1 ปีถัดไป เพิ่มขึ้นประมาณ 8.1% โดยราคาหุ้น Samsung ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา เพิ่มขึ้นประมาณ 11%
- **โครงสร้างรายได้และ Consensus:** ทั้งนี้ รายได้ของ Samsung ประมาณ 35% ของทั้งหมดทวีปอเมริกา ราว 20% มาจากยุโรป ส่วนจีน แอฟริกา เอเชีย และเกาหลีใต้ ภูมิภาคละประมาณ 15% ด้าน Consensus หุ้น Samsung ของนักวิเคราะห์ (ณ 18 ก.ค. 2023) ราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า ที่ 86,477 และราคาปัจจุบันที่ 71,700 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 20.6%
- **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี

รูป Valuation ของหุ้น Samsung Electronics ใน KOSPI เทียบกับ Peer ณ 18 ก.ค. 2023



Metric	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	2Y Historical Premium Range	Implied @ Hist Avg Multiple	Price (KRW)
Current Price								71,700
1) BF P/E	-16%	-31%	14%	0.8		Low: -49% High: 2%	17.9x	59,489
2) BF EV/EBITDA	-63%	-68%	5%	1.0		Low: -76% High: -57%	4.5x	63,834
3) BF EV/EBIT	-29%	-48%	19%	1.1		Low: -65% High: -13%	10.1x	56,015
4) BF EV/Rev	-72%	-72%	0%	0.0		Low: -79% High: -65%	1.2x	71,117
5) LF P/BV	-20%	-15%	-5%	-0.3		Low: -34% High: 28%	1.3x	76,159

Name	2Y Corr	Mkt Cap (KRW)	BF P/E	BF EV/EBITDA	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV
1) Samsung Electronics Co Ltd		428.03T	21.6x	5.1x	13.8x	1.2x	1.2x
Current Premium to Comps Mean			-16%	-63%	-29%	-72%	-20%
Mean (Including 005930 KS)		1428.70T	25.8x	13.8x	19.4x	4.3x	1.5x

ที่มา: Bloomberg

Amorepacific บริษัทแนวผลิตภัณฑ์ความงามชั้นนำเกาหลีใต้: เจ้าของแบรนด์ดังอย่าง Etude มีช่องทางการจำหน่ายทั้งในแบบช่องทางออนไลน์ กับร้านค้าปลีกทั่วประเทศ เอเชีย อาทิ Etude House โดยเอเชียถือเป็นหนึ่งในตลาดหลักของ Amorepacific ทั้งนี้ กำลังร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจในการใช้ 5G มาสร้างประสบการณ์ช้อปปิ้งแบบ AR ให้กับลูกค้า

- **Amorepacific (AP) ของเกาหลีใต้:** บริษัทด้านผลิตภัณฑ์เสริมความงามที่ใหญ่ที่สุดในเกาหลีใต้ เจ้าของแบรนด์ดังอย่าง Etude จัดได้ว่า AP เป็นบริษัทแนวหน้าในระดับเอเชียเทียบเท่ากับบริษัทแนวเดียวกันจากญี่ปุ่น ล่าสุด เริ่มมีการใช้เทคโนโลยี 5G มาเสริมในส่วนช่องทางการขายออนไลน์แบบ Augmented Reality ซึ่งจะเป็นเซกเมนต์ที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงเพื่อลดการพึ่งพาช่องทางการขายแบบปกติ รวมถึงการขายในจีน ซึ่งในช่วงต้นปี เติบโตแบบชะลอตัวลง โดยคาดการณ์ว่าอัตราการเติบโตของยอดขายใน Q2 น่าจะเติบโตราว 15% เมื่อเทียบกับ Q1 รวมถึง Operating Margin ที่ชะลอลงใน Q1 น่าจะกลับมาสูงขึ้นได้ในช่วงที่เหลือของปีนี้
 - **Valuation ของหุ้น Amorepacific:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น AP โดยเทียบกับหุ้นกลุ่มบริษัทด้านความงามของโลก จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าต่ำกว่าเฉลี่ยเล็กน้อย โดย AP มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 26.6 เท่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มนี้อยู่ที่ 29.3 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 17.3 เท่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มนี้อยู่ที่ 21 เท่า โดย AP มีอัตราผลตอบแทน ROE ในปี 2022 ที่ 1.9% และ อัตราส่วน Price/Book ที่ 1.3 เท่า ด้าน Market Cap มีมูลค่าประมาณ 5 พันล้านดอลลาร์ ทั้งนี้ รายได้รวมในช่วง 1 ปีถัดไป น่าจะลดลงประมาณ 15% โดยราคาหุ้น AP ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาลดลงประมาณ 23%
 - **โครงสร้างรายได้และ Consensus:** ทั้งนี้ รายได้ของ AP ประมาณ 97% ของทั้งหมด มาจากธุรกิจด้านคอสเมติก และมาจากธุรกิจ Daily Beauty ประมาณ 3% ด้าน Consensus หุ้น AP ของนักวิเคราะห์ (ณ 18 ก.ค. 2023) จากข้อมูลของ Bloomberg: มี คำแนะนำ 'ซื้อ' 17 แห่ง 'ถือ' 6 แห่ง และ 'ขาย' 4 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า ที่ 131,373 และราคาปัจจุบันที่ 105,800 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 24.2%
 - **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี
- รูปแสดง Valuation ของหุ้น Amorepacific ใน KOSPI เทียบกับ Peer ณ 18 ก.ค. 2023



ที่มา: Bloomberg

Naver บริษัทให้บริการด้านอินเทอร์เน็ต Web Portal Service ใหญ่ที่สุดในเกาหลีใต้:
 โดยให้บริการ Search Engine รวมถึง Mobile Messaging Service อย่าง Line App
 ซึ่งมีผู้ใช้ 200 ล้าน user ทั่วโลก และ เว็บ Portal Naver.com โดยมีสำนักงานทั่วเอเชีย
 รวมถึงสหรัฐและฝรั่งเศส อีกทั้งมีการวิจัยอย่างจริงจังด้าน AI & Autonomous Driving

- **ผลประกอบการและการเติบโตหุ้น Naver ใน Kospi:** Naver เป็นบริษัท
 ยักษ์ใหญ่ด้านอินเทอร์เน็ตของเกาหลีใต้ จากที่มีรายได้ 90% ในเกาหลีใต้
 และราว 5% ในญี่ปุ่น มีอัตราผลตอบแทน ROE ในปี 2022 ที่ 2.7% โดยที่
 Market Cap มีมูลค่าประมาณ 2.5 หมื่นล้านดอลลาร์ โดยอัตราการเติบโต
 ของรายได้ในช่วง 1 ปีถัดไป คาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 20.6% โดยราคาหุ้น
 Naver ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ลดลงประมาณ 18% โดยมีศักยภาพในการ
 เติบโตอยู่สูงในปีนี้จากที่เศรษฐกิจเกาหลีใต้เริ่มกลับมาดำเนินได้ตามปกติ
- **Valuation ของหุ้น Naver:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น
 Naver ในขณะนี้ โดยเทียบกับบริษัทอินเทอร์เน็ตชั้นนำทั่วโลก จากตาราง จะ
 พบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าอยู่ในระดับพรีเมียม โดย Naver มีระดับ P/E
 ในปัจจุบันอยู่ที่ 27.2 เท่า ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มนี้ทั่วโลกอยู่ที่ 22.5
 เท่า แม้ว่าค่า P/BV ในปัจจุบันอยู่ที่ 1.3 เท่า โดยที่ค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มนี้อยู่ที่
 2.7 เท่า
- **โครงสร้างรายได้และ Consensus:** ทั้งนี้ รายได้ของ Naver กว่า 40% ของ
 ทั้งหมด มาจากธุรกิจ Business Platform และประมาณ 10% มาจาก
 ธุรกิจโฆษณา ด้าน Consensus พบว่า หุ้น Naver ของนักวิเคราะห์ (ณ 18
 ก.ค. 2023) จากข้อมูลของ Bloomberg: มีคำแนะนำ 'ซื้อ' 30 แห่ง 'ถือ' 2
 แห่ง และ 'ขาย' 3 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า
 ที่ 260,481 และราคาปัจจุบันที่ 204,500 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 27.4%
- **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และการ disrupt ด้านเทคโนโลยี

รูปแสดง Valuation ของ Naver ในดัชนี KOSPI เทียบกับ Peer ณ 18 ก.ค. 2023



ที่มา: Bloomberg

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิคซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วนหนึ่งหรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%

ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์หรืออย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

