



LIB Today's Asia Update

อัตราเงินเฟ้อ CPI จีน ประจำเดือน ต.ค. ลดลง 0.2% จากปีก่อน หลังจากที่อยู่ในระดับประมาณ 0% มาก่อนหน้า เป็นเวลา 3 เดือน ซึ่งเราคาดว่าเหมือนจะค้ำกับมุมมองที่ IMF ปรับประมาณการณ์อัตราการเติบโตจีดีพีจีน ขึ้นมาในปีนี้เป็น 5.4% ในขณะที่ Sony รายงานผลประกอบการใน 3Q ปรากฏว่า กำไรจากการดำเนินงานลดลง 29% สู่ 2.63 แสนล้านเยน จากธุรกิจชิป และ imaging sensor

LIB Today's Europe Update

เคน กริฟฟิน ผู้ก่อตั้ง Citadel ให้มุมมองว่าโลกเราน่าจะเผชิญอัตราเงินเฟ้อในระดับสูงต่ออีกหลายปี รวมถึงระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่น่าจะอยู่ในระดับสูงอีกพักใหญ่ พร้อมทั้งให้ความเห็นถึงภาวะการคลังสหรัฐว่าขาดวินัยมากในการบริหารจัดการ ด้าน AstraZeneca ประกาศเพิ่มคาดการณ์ตัวเลขยอดขายใน 1 ปีข้างหน้า 5% จากยอดขายยาต้านมะเร็งที่โตดี

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	34,112.27 (-0.12%)
S&P500	4,382.78 (+0.10%)
NASDAQ	13,650.41 (+0.08%)
GOLD	1,954.50 (-0.17%)
10yrs T Yield	4.50% (+0.0664%)

ปฏิทินวันบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

9 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	ILLUMINA
9 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	PLUG POWER
9 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	WYNN RESORTS
9 พฤศจิกายน	20.30 น.	US Initial Jobless Claims
9 พฤศจิกายน	23.00 น.	Fed's Tom Barkin Speak

ตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้ : ดัชนีหุ้นสหรัฐเริ่มขึ้นยาก เมื่ออัตราดอกเบี้ยสหรัฐ 10 ปีจะลดลงต่อจากจุดนี้ยากขึ้น
 ปรธานูเฟดน่าจะฟังพอใจต่อมุมมองของตลาดต่อท่าทีเฟด จึงไม่แสดงความเห็นเพิ่มเติมเมื่อคืนนี้ เรามองดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐเริ่มจะขึ้นต่อยากขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐ 10 ปีที่น่าจะลดลงจากจุดนี้ยากขึ้น สำหรับหุ้นของเราในวันนี้ ได้แก่ Disney ซึ่งประกาศงบหลังปิดตลาดเมื่อคืนนี้ โดยจำนวนสมาชิก Core Subscriber ของ Disney+ เพิ่มขึ้นเกือบ 7 ล้านราย ในไตรมาสที่ผ่านมา โดยรายได้และกำไรในกลุ่มรีมพาร์คยังคงแข็งแกร่งจากในส่วนของ Shanghai Disney Resort และ Hong Kong Disneyland Resort โดยโครงการลดค่าใช้จ่าย สามารถทำได้ \$7.5 พันล้าน หรือเพิ่มขึ้น \$2 พันล้าน จากเป้าหมายเดิม

Disney [DIS US]

Synergy จากสตูดิโอ Disney+ ผสานกับ ESPN & T-Park

บริษัทประกอบธุรกิจด้านความบันเทิงและมีเดีย โดยธุรกิจรวมถึงเครือข่ายสถานีโทรทัศน์ สวนสนุกและรีสอร์ท สตูดิโอผลิตเนื้อหาความบันเทิง ผลิตภัณฑ์ด้านผู้บริโภค สตรีมมิ่งและสถานีด้านกีฬา โดยมีลูกค้าทั่วโลก

สัดส่วนรายได้

มี 3 เซกเตอร์ธุรกิจหลัก ประกอบด้วยกลุ่ม Entertainment (รายได้ราว 44%) ซึ่งประกอบด้วยสถานีโทรทัศน์ ABC, Disney+ และสตูดิโอ กลุ่มกีฬา ประกอบด้วย ESPN (รายได้ราว 18%) นำเสนอลิขสิทธิ์กีฬาของชาวสหรัฐ และกลุ่มรีมพาร์คและของที่ระลึก (รายได้ราว 38%) ประกอบด้วย Disney Cruise Line, Disneyland Resort, Disney World และ Disneyland โดยในขณะนี้กำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มรีมพาร์คและของที่ระลึกมีส่วนมากที่สุด ตามด้วยกลุ่มกีฬา และกลุ่ม Entertainment

ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

Disney มีรายได้ 70% ของทั้งหมด จากกลุ่มรีมพาร์ค ในปี 2023

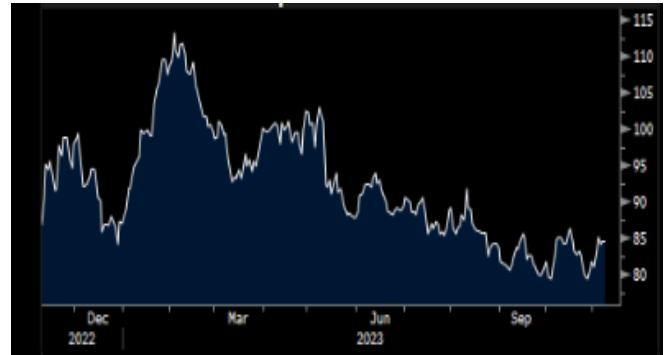
Price USD84.50	Bloomberg Cons. USD106.37	Forward P/E 18.3x
-------------------	------------------------------	----------------------



ณ 9 พ.ย. 2023, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 29 ราย ถือ 8 ราย ขาย 2 ราย

Key indicator

การตั้งราคาแบบ Bundle ระหว่าง Disney+, ESPN กับ Hulu, คาดการณ์กำไรในกลุ่มสตรีมมิ่งในปลายปี 2024 และความต่อเนื่องในการเติบโตของจำนวนสมาชิก Disney+ จากเนื้อหาที่มีคุณภาพ



ที่มา: Bloomberg

ความเสี่ยง

การไม่สามารถกลับมาสร้างภาพยนตร์ที่ได้รับความนิยมสูงเหมือนในอดีตของสตูดิโอ, โอกาสการเสียส่วนแบ่งการตลาดของ Disney+ ต่อ Netflix ซึ่งมีเนื้อหาที่แข็งแกร่ง และการชะลอตัวของการเติบโตของรายได้จากสินค้า Disney จากสังคมผู้สูงอายุ

ดร.บุญธรรม รัตติคุณโยเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th



Disney [DIS US]

Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	67,418	83,745	88,898	93,536
Gross Profit	22,287	29,344	N/A	33,256
EBITDA	9,623	14,419	N/A	17,918
Net Profit	2,371	4,671	4,388	8,438
Net Profit Margin (%)	3.5	5.6	4.9	9.00
Free Cash Flow	1,989	1,067	N/A	6,490
EPS (\$/share)	1.30	2.56	2.94	4.67

ที่มา: Bloomberg

Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ: รายได้รวมใน 3Q เพิ่มขึ้น 5% จากปีก่อน สู่ระดับ \$2.12 หมื่นล้าน ในขณะที่กำไรจากการประกอบการธุรกิจต่อเนื่องก่อนหักภาษีเพิ่มขึ้นเป็น \$1 พันล้าน จาก \$400 ล้านดอลลาร์

กลุ่ม Entertainment : มี 3 ส่วน ได้แก่ สถานีโทรทัศน์ ABC และเครือข่าย ซึ่งรายได้ลดลงเล็กน้อย กว่ากำไรจากการดำเนินงานยังทรงตัวเนื่องจากต้นทุนการผลิตที่ลดลง, ธุรกิจ Direct-to-Consumer ซึ่งรวมถึง Disney+ (คาดว่าจะเริ่มกำไรในเดือน ก.ย. 2024) รายได้เพิ่มขึ้น 12% สู่ระดับ \$5 พันล้าน โดยที่ขาดทุนจากการดำเนินงานลดลง \$1 พันล้านจากไตรมาสเดียวกันของปีก่อน เหลือ \$400 ล้านดอลลาร์ และ ธุรกิจสตูดิโอ รายได้ทรงตัวที่ \$1.9 พันล้าน ในขณะที่มีขาดทุนจากการดำเนินงานที่ \$140 ล้านดอลลาร์ จากยอดขายตัวภาพยนตร์ที่ลดลง

กลุ่มกีฬา (ESPN) : รายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น \$4 พันล้านจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนสมาชิกและราคา รวมถึงการลดลงของค่าการตลาด ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น \$1 พันล้าน จากต้นทุนการผลิตที่ลดลงจากการไม่ได้ออกอากาศการแข่งขันอเมริกันฟุตบอลมหาวิทยาลัยรอบสุดท้าย

กลุ่มรีมพาร์คและของที่ระลึก : สำหรับในสหรัฐ กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อน จากการที่ Disney Cruise Line และ Disneyland Resort มีอัตราการเติบโตในปีที่แข็งแกร่ง ส่วนด้านนานาชาติ โดยที่รายได้และกำไรเติบโตได้ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง Shanghai Disney Resort และ Hong Kong Disneyland Resort

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

Long Term Drivers

มี 4 กลุ่มธุรกิจ ที่ซีไอของ Disney จะใช้เป็นเสาหลักระยะยาวในการขับเคลื่อน Disney ได้แก่

1. กำไรจากธุรกิจสตรีมมิง: โดยจะเน้นการปรับปรุงคุณภาพของเนื้อหา พัฒนาเครื่องมือโฆษณาและสร้างประสบการณ์แบบครบครันให้กับสมาชิก
2. อนาคตของ ESPN: มั่นใจในคุณค่าของกีฬาและพลังของ ESPN ที่มีแบรนด์ชั้นนำระดับโลก โดยจะสร้าง ESPN ผ่านระบบสตรีมมิงให้แฟนกีฬาได้รับประสบการณ์ใหม่ๆ
3. การสร้างสรรคจากสตูดิโอ: ลดปริมาณของผลงานโดยเน้นที่คุณภาพไปยังโปรเจกต์ที่น้อยลง และยังคงสร้างสรรคเนื้อหาที่สดใหม่และสามารถนำไปจดลิขสิทธิ์ได้
4. การเติบโตของรีมพาร์ค: ลงทุนในธุรกิจที่เน้นให้เกิดประสบการณ์ที่ดี โดยที่มีแต่มีต่อที่เป็นลิขสิทธิ์ของตัวละครต่างๆเป็นทุนเดิมอยู่แล้ว

ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้ \$8.37 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 23% จากปีก่อนหลัง โควิด ฟื้นคลาย กำไรสุทธิเพิ่มเป็น \$4.6 พันล้าน มีเงินสด \$1.16 หมื่นล้าน ภาระเงินสดจากการดำเนินงาน \$6 พันล้าน

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

คาดการณ์รายได้รวมในปี 2023 เพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน สู่ระดับ \$8.89 หมื่นล้าน ในขณะที่กำไรจากการประกอบการธุรกิจต่อเนื่องก่อนหักภาษีลดลง 9% เหลือ \$4.8 พันล้าน

แนวโน้มธุรกิจ 2024

โดยแผนในปี 2024 จะลดค่าใช้จ่ายด้านการขายและด้านการปฏิบัติการ รวมถึงค่าใช้จ่ายเนื้อหาด้านการบันเทิงโดยไม่รวมถึงกีฬา มูลค่า \$7.5 พันล้าน หรือเพิ่มขึ้น \$2 พันล้าน จากที่ตั้งเป้าหมายที่ \$5.5 พันล้าน ไว้ก่อนหน้านี้ โดยสามารถลดค่าใช้จ่ายด้านการขายและด้านการปฏิบัติการ จาก \$2.5 พันล้าน เป็น \$3 พันล้าน และค่าใช้จ่ายเนื้อหาด้านการบันเทิงโดยไม่รวมถึงกีฬา จาก \$3 พันล้าน เป็น \$4.5 พันล้าน

Disclosures & Disclaimer

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

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.w@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	Apiwat.T@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 17, 28 และ 29 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441