



## LIB Today's Asia Update

ดัชนีตลาดหุ้นเอเชียในวันนี้ ส่วนใหญ่อยู่ในแดนลบ ยกเว้นตลาดออสเตรเลีย จากการแรงเทขายในหุ้น Delivery ของฮ่องกง Meituan จากคาดการณ์รายได้ 4Q ที่จะชะลอตัว และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ฮ่องกงจากความผิดหวังต่อนโยบายทางการจีน ด้านหัวหน้าหน่วยงานด้านการลงทุนของ Manulife ประเมินแบงก์ชาติญี่ปุ่นจะไม่ขึ้นดอกเบี้ยในปี 2024 จากการที่อัตราการเติบโตเศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวลงมากกว่าคาดในปีหน้า

## LIB Today's US Update

บิล แอคแมน ผู้จัดการเฮดจ์ฟันด์ชื่อดัง มั่นใจว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยเร็วกว่าที่ตลาดคาด โดยได้เพิ่มมูลค่าการลงทุนจาก Conviction นี้ ในขณะที่เรย์ ดาลีโอ แห่ง Bridgewater ให้นำหนักการลงทุนมากขึ้นต่อตลาดหุ้นภูมิภาคตะวันออกกลางด้วยการเปิดสาขาแรกใน UAE โดยมองว่า Abu Dhabi มีโอกาสจะเป็นศูนย์กลางทางการเงินของโลกใน 2-3 ปีข้างหน้า

## ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	35,416.98 (+0.24%)
S&P500	4,554.89 (+0.10%)
NASDAQ	14,281.76 (+0.29%)
GOLD	2,044.70 (+0.23%)
10yrs T Yield	4.274% (+0.4961%)

## ปฏิทินงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

29 พฤศจิกายน	17.00 น.	EU Consumer Conf. (Nov)
29 พฤศจิกายน	20.30 น.	US GDP (3Q)
29 พฤศจิกายน	20.30 น.	US PCE Inflation (Oct)
29 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Snowflake
29 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Salesforce

## ตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้: ตลาดเลือกเชื่อคริส วาลเลอร์ ว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยหากเงินเฟ้อลง รวมถึงบิล แอคแมน

ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯเมื่อคืนนี้ปิดในแดนบวก หลังจากสมาชิกเฟด คริส วาลเลอร์ ประเมินหากตัวเลขเงินเฟ้อยังคงลดลงต่อ เฟดน่าจะลดดอกเบี้ย โดยบิล แอคแมน แห่ง Pershing Square ตัดสินใจเลือกลงทุนเพิ่มตาม Conviction ดังกล่าว สำหรับหุ้นในวันนี้ ได้แก่ หุ้นบริการซอฟต์แวร์ด้านการเงินชื่อดัง Intuit ซึ่งเพิ่งประกาศงบ 3Q เมื่อรุ่งเช้านี้ ปรากฏว่ารายได้รวมเพิ่มขึ้น 15% (สูงกว่าที่ตลาดคาด) สู่ \$3 พันล้าน โดยยังคงประมาณการปีหน้าไว้ ซึ่งน่าจะถือว่า Conservative เล็กน้อย โดยแม้ว่า Valuation ถือว่าเริ่มตึงเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม แต่เราขอแนะนำเสนอด้วยความเป็นเจ้าตลาดในเซกเมนต์และคุณภาพ Product

## Intuit Inc [INTU US]

### หุ้นซอฟต์แวร์บัญชี#1 แม้อำนาจเริ่มตึง แต่ยังต้องนำเสนอ

บริษัทพัฒนาและจำหน่ายซอฟต์แวร์ด้านการบริหารการเงินสำหรับธุรกิจบริษัทขนาดกลางและเล็ก สถาบันการเงิน ผู้บริโภคและนักบัญชี โดยมีการให้บริการด้านบริหารธุรกิจและ payroll processing การเงินส่วนบุคคล และการเตรียมข้อมูลและยื่นภาษี โดยมีลูกค้าทั่วโลก

### สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ ธุรกิจขนาดเล็กและ Self-employed รวมถึงผู้ประกอบการวิชาชีพบัญชี (ประมาณ 50% ของรายได้รวม) ประกอบด้วย QuickBooks ที่ช่วยบริหารการเงินส่วนบุคคล ธุรกิจ Consumer (35% ของรายได้รวม) ประกอบด้วย TurboTax ในการช่วยบริหารภาษีส่วนบุคคลและธุรกิจ และ Credit Karma (10% ของรายได้รวม) ประกอบด้วย Platform ให้คำแนะนำด้านการเงินส่วนบุคคล

### ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐฯทำรายได้กว่า 90% ของทั้งหมด ในส่วนที่เหลือมาจากแคนาดา, อังกฤษ และออสเตรเลีย ด้วยจำนวนลูกค้าของบริษัททั้งหมดราว 100 ล้านคน

## ดร.บุญธรรม รัตติภูมิโยเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Price USD565.07	Bloomberg Cons. USD574.43	Forward P/E 33.95x
--------------------	------------------------------	-----------------------

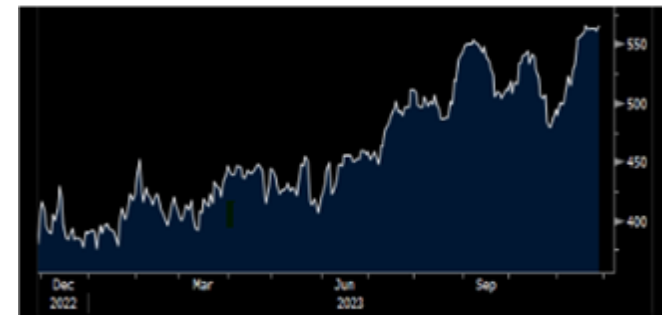
### Bloomberg Consensus

23	7	2
----	---	---

ณ 29 พ.ย. 2023, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ชื้อ 23 ราย ท้อ 7 ราย ขาย 2 ราย

### Key indicator

ความอ่อนไหวต่อราคาของชาวสหรัฐฯน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อยอดจำหน่ายซอฟต์แวร์ด้านภาษี, การประยุกต์ระบบ AI เข้ากับผลิตภัณฑ์การเงินช่วยเสริมจุดแข็ง และ แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯที่ใกล้เข้าสู่จุดสูงสุดช่วยธุรกิจสินเชื่อ



ที่มา: Bloomberg

### ความเสี่ยง

การตอบรับต่อการใช้งาน AI ของผู้บริโภคซึ่งบริษัทเสริมในผลิตภัณฑ์ที่อาจไม่รวดเร็วนัก, ความเสี่ยงจากอัตราการเติบโตเศรษฐกิจของสหรัฐฯที่จะชะลอลงในปีหน้า และ การแข่งขันด้านสินเชื่อที่น่าจะมีมากขึ้นในอุตสาหกรรม



## Intuit Inc [INTU US]

### Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	9,633	12,726	14,749	16,025
Gross Profit	7,950	10,320	11,522	13,093
EBITDA	2,863	3,474	4,258	6,535
Net Profit	2,062	2,079	2,599	4,642
Net Profit Margin (%)	21.4	16.3	17.6	29.0
Free Cash Flow	3,125	3,660	4,354	4,847
EPS (\$/share)	7.56	7.33	9.20	16.39

ที่มา: Bloomberg

**Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ:** Intuit รายงานว่าใน 3Q มีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 15% (สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ราว 10-11%) สู่ \$3 พันล้าน โดยกำไรจากการดำเนินงาน (แบบ non-GAAP) ที่ \$960 ล้าน เพิ่มขึ้นจาก \$662 ล้าน ในปีก่อน โดยภาพรวม รายได้แยกตามเซกเมนต์ธุรกิจ ดังนี้

เซกเมนต์ธุรกิจขนาดเล็กและกลุ่ม Self-employed: รายได้เพิ่มขึ้น 18% สู่ระดับ \$2.3 พันล้าน จาก QuickBooks ที่เติบโต 19% ในไตรมาสนี้ โดยหลักมาจากการเติบโตของผู้บริโภค ราคาขายรวมที่สูงขึ้น และส่วนผสมของ 2 ปัจจัยนี้ และรายได้จาก Online Ecosystem เพิ่มขึ้น 20% สู่ระดับ \$1.6 พันล้าน โดยหลักมาจากการเติบโตของ payroll, Mailchimp และ payments ด้านรายได้จาก international online ecosystem เติบโต 16% เมื่อคิดค่าเงินแบบคงที่

เซกเมนต์ Credit Karma: รายได้ลดลง 5% สู่ระดับ \$405 ล้าน โดยการลดลงในไตรมาสนี้สะท้อนถึงการชะลอตัวของสินเชื่อส่วนบุคคล, ประกันภัยรถยนต์ และสินเชื่อบ้านกับรถยนต์ แม้จะมีการเติบโตของสินเชื่อบัตรเครดิตและผลิตภัณฑ์บริการการเงิน Credit Karma Money

เซกเมนต์กลุ่ม Consumer: รายได้เพิ่มขึ้น 25% สู่ระดับ \$187 ล้าน โดยรายได้รวมเพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ สะท้อนถึงการขยายระยะเวลาเทศกาลการยื่นภาษีต่อกรมสรรพากร โดยบริษัทพิจารณาเห็นปริมาณของการคืนภาษีที่สูงขึ้นไม่ว่าจะมีการขยายระยะเวลาหรือไม่

เซกเมนต์ Pro Tax: รายได้เพิ่มขึ้น 24% สู่ระดับ \$42 ล้าน

### ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

#### Long Term Drivers

เน้น 3 กลยุทธ์หลัก ได้แก่ Grow the Core: โดยการขยายฐานลูกค้าหลักในสหรัฐ ผ่านซอฟต์แวร์ด้านการเงิน (FMS) ในกลุ่มผู้บริโภค ภาษีธุรกิจ และธุรกิจขนาดกลางและเล็ก

แบบ DIY (TurboTax และ QuickBooks) โดยมีโอกาสในสหรัฐ มีมูลค่า \$3.9 หมื่นล้าน ในส่วนลูกค้าเพิ่มเติมจาก QuickBooks และ มีมูลค่า \$3.5 หมื่นล้าน จาก TurboTax

Connect the Ecosystem: เชื่อมต่อบริการแพลตฟอร์มเพื่อขยายฐานลูกค้าผู้บริโภคมูลค่า \$5.3 หมื่นล้าน ด้านสินเชื่อผู้บริโภคและ Money Card มูลค่า \$3.2 หมื่นล้าน และธุรกิจขนาดกลางและเล็ก มูลค่า \$8.4 หมื่นล้าน

Expand Globally: Solution นอกสหรัฐ สำหรับธุรกิจขนาดกลางและเล็ก (แคนาดา, อังกฤษ และออสเตรเลีย) โดยตลาดมีมูลค่า \$7.7 หมื่นล้าน สำหรับผลิตภัณฑ์ทางการเงิน

### ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้รวมที่ \$1.27 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 29% จากปีก่อน จากเซกเมนต์ธุรกิจขนาดเล็ก มีกำไรสุทธิที่ \$2.07 พันล้าน เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อน โดยมีเงินสดที่ \$2.79 พันล้าน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCF ที่ \$3.88 พันล้าน

### คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

บริษัทคาดการณ์ยอดขายเพิ่มขึ้นประมาณ 15%, กำไรเบื้องต้นเพิ่มขึ้นประมาณ 10% และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นประมาณ 23%

### แนวโน้มธุรกิจ 2024

Intuit ให้แนวทางผลประกอบการปี 2024: รายได้อยู่ระหว่าง \$1.58 - \$1.61 หมื่นล้าน เติบโตประมาณ 11-12% โดยคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานไว้ระหว่าง \$3.61 - \$3.72 พันล้าน เติบโตประมาณ 15-18% โดยคาดการณ์รายได้แยกตามเซกเมนต์ธุรกิจ ดังนี้ เซกเมนต์ธุรกิจขนาดเล็กและกลุ่ม: เติบโต 16-17%, เซกเมนต์ Consumer Group: เติบโต 7-8%, เซกเมนต์ ProTax: เติบโต 3-4% และเซกเมนต์ Credit Karma: ลดลง 3% ถึงเติบโต 3%

## 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.ลิวอเรียเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรียเตอร์ 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรียเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรียเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

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

## Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.w@liberator.co.th">Jaroonpan.w@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิชฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>

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