



### LIB Today's Asia Update

ดัชนีตลาดหุ้นเอเชียในวันนี้ ส่วนใหญ่อยู่ในแดนบวก ยกเว้นตลาดแถบอาเซียน ส่วนหนึ่งเนื่องจากความเห็นของโทโยอากิ นาคาบุงะ สมาชิกแบงก์ชาติญี่ปุ่นที่มีทวิตต์คัดค้านกับมติโอเอจว่า นโยบายการเงินญี่ปุ่นยังคงต้องใช้เวลาอีกพักใหญ่กว่าจะออกจากโหมดผ่อนคลายได้เนื่องจากเศรษฐกิจกำลังอยู่ในโค้งสำคัญ ณ ช่วงเวลานี้ และอุปสงค์ต่อบอนด์ญี่ปุ่นอายุ 2 ปีลดลงต่ำสุดตั้งแต่ปี 2009 ในการประมูลพันธบัตรญี่ปุ่นวันนี้ ด้านแบงก์ชาติเกาหลีใต้ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 3.5% โดยเพิ่มคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อปี 2024 จาก 2.4% เป็น 2.6%

### LIB Today's US Update

Blackrock ประเมินว่าตลาดเกิดใหม่ (EM) มีโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยโตทางเศรษฐกิจในระยะ 5-10 ปีข้างหน้า จะสูงขึ้นกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ณ ตอนนี เนื่องจากตลาดประเมินมูลค่าพลังงานที่ EM ต้องการบริโภคในอนาคตไว้ต่ำเกินไปจริง

### ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	35,430.42 (+0.04%)
S&P500	4,550.58 (-0.09%)
NASDAQ	14,258.49 (-0.16%)
GOLD	2,044.70 (-0.12%)
10yrs T Yield	4.261% (+0.0781%)

### ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

30 พฤศจิกายน	20.30 น.	US PCE Inflation (Oct)
30 พฤศจิกายน	21.15 น.	Fed's Williams Speak
30 พฤศจิกายน	22.00 น.	Pending Home Sale (Oct)
30 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Dell Technologies
30 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Marvell Technology

### ตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้: PCE สหรัฐ จะมีผลต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ แบบยิ่งสูงยิ่งหนาว รวมถึง Williams's Speech

ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯในคืนนี้จะยังไปต่อในแดนบวกไหม ขึ้นกับตัวเลข Core PCE เดือน ต.ค. ในคืนนี้ว่าจะต่ำกว่า 3.7% โหม โดยถ้าออกมายิ่งต่ำ ตลาดหุ้นสหรัฐฯจะยิ่งขึ้น รวมถึงความเห็นสมาชิกเฟด จอห์น วิลเลียมส์ ต่อกิตตางดดอกเบี้ย สำหรับหุ้นในวันนี้ ได้แก่ หุ้นบริการแอปพลิเคชันคลาวด์องค์กร Workday ซึ่งเพิ่งประกาศงบ 3Q เมื่อวานนี้ ปรากฏว่ารายได้เพิ่มขึ้น 16.7% สู \$1.87 พันล้าน โดยยังคงประมาณการปีหน้ารายได้เติบโต 17-18% ซึ่งน่าจะทำได้จริงจาก Backlog ที่ยังมีสูงอยู่ที่ \$1.84 หมื่นล้าน ซึ่งเพิ่มขึ้น 30.9% จากไตรมาสก่อน โดยหุ้นถือว่า P/E สูงในกลุ่ม สอดคล้องกับอุปสงค์ช่วงขาขึ้นในตลาดนี้

## Workday [WDAY US]

### หุ้นแอปพลิเคชันคลาวด์องค์กร ซึ่งโดดเด่นมากที่สุดด้าน HR

บริษัทให้บริการแอปพลิเคชันด้านคลาวด์ภาคองค์กร ด้านบริหารทรัพยากรบุคคล Payroll ด้านการบริหารการเงิน และการศึกษา ในอุตสาหกรรมการเงิน สาธารณสุข อุตสาหกรรมการศึกษา คำปลีก และเทคโนโลยี

### สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจการบริการทรัพยากรบุคคล หรือ HCM (ประมาณ 75% ของรายได้รวม) ประกอบด้วยค่าสมาชิกและค่าที่ปรึกษา และธุรกิจการบริการด้านการเงินและอื่นๆ หรือ FINs+ (25% ของรายได้รวม) ประกอบด้วย ค่าสมาชิกและค่าที่ปรึกษา

### ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐฯ ทำรายได้ 75% ของยอดขายรวม โดยในส่วนที่เหลือมาจากภูมิภาคนานาชาติ ประกอบด้วย Data Center ในแคนาดาและยุโรป รวมถึงในส่วนของกาให้เข้าออฟฟิศในเอเชียแปซิฟิก

### ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Price  
USD263.49

Bloomberg Cons.  
USD277.03

Forward P/E  
41.75x

### Bloomberg Consensus

29

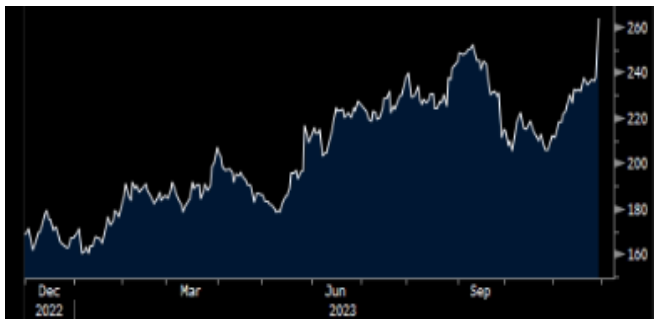
11

1

ณ 30 พ.ย. 2023, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 29 ราย ถือ 11 ราย ขาย 1 ราย

### Key indicator

อัตราการเข้าร่วมตลาดแรงงานสหรัฐฯสูงขึ้นส่งผลต่อรายได้ธุรกิจด้านทรัพยากรบุคคล, การประยุกต์ระบบ AI เข้ากับผลิตภัณฑ์ การเงินช่วยเสริมจุดแข็งผลิตภัณฑ์ และ แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯที่ใกล้เข้าสู่จุดสูงสุดส่งผลต่อธุรกิจด้านบริหารการเงิน



ที่มา: Bloomberg

### ความเสี่ยง

การตอบรับต่อการใช้งาน AI ของผู้บริหารซึ่งบริษัทเสริมในผลิตภัณฑ์ที่อาจไม่รวดเร็วนัก, ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยโตเศรษฐกิจของสหรัฐฯที่จะชะลอลงในปีหน้า และ การแข่งขันด้านซอฟต์แวร์แอปพลิเคชันคลาวด์ที่น่าจะมีสูงขึ้นในอุตสาหกรรม



## Workday [WDAY US]

### Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	4,318	5,138	6,983	7,251
Gross Profit	3,119	3,710	5,218	5,772
EBITDA	250	474	426	2,024
Net Profit	-194	150	138	1,517
Net Profit Margin (%)	-4.5	2.9	2.0	20.9
Free Cash Flow	1,015	1,386	1,593	1,717
EPS (\$/share)	-0.82	0.60	0.52	5.72

ที่มา: Bloomberg

**Break down ตามเชกเมนต์ธุรกิจ:** Workday รายงานว่า ใน 3Q มีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 16.7% สู่ \$1.87 พันล้าน โดยรายได้จากค่าสมาชิกที่ \$1.69 พันล้าน เพิ่มขึ้น 18.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ด้านกำไรจากการดำเนินงานแบบ Non-GAAP ที่ \$462.1 ล้าน หรือคิดเป็น 24.8% ของรายได้ เทียบกับในไตรมาสก่อนที่กำไรจากการดำเนินงานแบบ Non-GAAP ที่ \$314.2 ล้าน หรือ 19.7% ของรายได้

โดยภาพรวม รายได้แยกตามเชกเมนต์ธุรกิจ จากการประมาณการณ์ของเรา (Workday ไม่ได้แยกรายได้รวม ออกลงไปเชกเมนต์ธุรกิจต่างๆ ในไตรมาสนี้) ดังนี้

เชกเมนต์ธุรกิจการบริหารทรัพยากรบุคคล: รายได้น่าจะอยู่ประมาณ \$1.4 พันล้าน จากการใช้แพลตฟอร์มสำหรับลูกค้า HCM และ FINS+ อาทิ AdventHealth, Aurelius Group, และ Kern County รวมถึงลูกค้าแบบ Core ของ HCM เกิน 5 พันราย ณ 3Q23 และล่าสุด ได้ประกาศเพิ่มความร่วมมือด้าน AI app ในส่วน HCM กับบริษัท ADP และ Accenture

เชกเมนต์ธุรกิจการบริหารด้านการเงินและอื่นๆ : รายได้น่าจะอยู่ประมาณ \$470 ล้าน โดยการเพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้สะท้อนถึงการ Co-Sell กับ AWS ของ Amazon ด้วยมูลค่าประมาณ \$70 ล้าน รวมถึงเป็น Strategic Partner เพื่อสร้างนวัตกรรมร่วมกับ Accenture, Deloitte, KPMG และ PWC

### ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

#### Long Term Drivers

ด้านตลาดที่เป็นโอกาสสำหรับ Enterprise Software ของ WDAY คาดว่ามีถึง \$1.42 แสนล้าน แยกเป็นด้านเกี่ยวกับทรัพยากรบุคคล ซึ่งประกอบด้วยการบริหารงานบุคคล

Payroll และการวางแผนกำลังคน มูลค่า \$5.8 หมื่นล้าน และด้านการเงิน ซึ่งประกอบด้วยการบริหารการเงินและการวางแผนการเงิน มูลค่า \$8.4 หมื่นล้าน

สำหรับโอกาสทางกลยุทธ์ผ่านนวัตกรรม จะมาจากการหา Solution กว่า 300 แนวทาง ซึ่งวางแผนร่วมกันพันธมิตรในทำ Marketplace Launch

ด้านแผนระยะยาวของบริษัท ประกอบด้วยเป้าหมายอัตราการเติบโตรายได้จากค่าสมาชิกแบบรายปีที่ 17-19%, อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Non-GAAP) ให้มากกว่า 25% และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อรายได้ที่ 30%

#### ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้รวมที่ \$5.13 พันล้าน เพิ่มขึ้น 18% จากปีก่อน จากเชกเมนต์ธุรกิจ HCM มีกำไรสุทธิที่ \$150 ล้าน เพิ่มขึ้นจากที่ขาดทุนในปีก่อน โดยมีเงินสดที่ \$1.53 พันล้าน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCF ที่ \$1.65 พันล้าน

#### คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

บริษัทคาดการณ์รายได้รวมที่ \$7.25 พันล้าน หรือเพิ่มขึ้น 17% จากปีก่อน และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่ 23.8% เพิ่มขึ้น 430 bp จากปีก่อน ด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ \$1.97 พันล้าน หรือเพิ่มขึ้น 19% จากปีก่อน

#### แนวโน้มธุรกิจ 2024

Workday ให้แนวทางผลประกอบการปี 2024: รายได้รวมจากค่าสมาชิกที่ \$7.725-\$7.775 พันล้าน หรือเพิ่มขึ้น 17-18% จากปีก่อน และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อน

## 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 และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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	<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 อภิเศกตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	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>

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