



LIB Today's Asia Update

ดัชนีตลาดหุ้นเอเชียในวันนี้ ยังคงยืนอยู่ในแดนลบเป็นส่วนใหญ่ นำโดยดัชนีหุ้นฮ่องกงที่ลดลงเกือบ 1% จากรายงานรอยเตอร์สที่ว่า Top Regulator ด้าน Gaming ของจีนถูกปลดออกจากตำแหน่ง หลังปล่อยให้เอกสารระเบียบที่เน้นเพิ่มความเข้มงวดของเยาวชนจีนออกมาสู่สาธารณะชนก่อนกำหนด โดยส่งผลให้ราคาหุ้นเกมมิ่งร่วงลงอย่างหนักในช่วงก่อนคริสต์มาส นอกจากนี้ การลดโทนความเชื่อว่าด้วยการลดดอกเบี้ยแบบรวดเร็วของเฟดของตลาดสหรัฐทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐปิดในแดนลบเมื่อคืนนี้ ได้ส่งผลเชิงลบต่อตลาดหุ้นเอเชียเช่นกัน

LIB Today's US Update

หุ้น Apple รับการปรับลดจาก Equalweight สู่ Underweight และลดราคาเป้าหมายจาก \$161 สู่ \$160 โดย Barclays ในขณะที่ หุ้น Citi ด้รับการปรับราคาเป้าหมายขึ้นมาจาก \$60 เป็น \$70 คงคำแนะนำ Overweight จาก Wells Fargo

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	37,715.04 (+0.07%)
S&P500	4,742.83 (-0.57%)
NASDAQ	14,765.94 (-1.63%)
GOLD	2,070.40 (-0.14%)
10yrs T Yield	3.961% (-0.1367%)

ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

3 มกราคม	20.30 น.	Fed's Barkin Speak
3 มกราคม	22.00 น.	US Job Openings (Dec)
3 มกราคม	22.00 น.	US ISM Mfg (Dec)
4 มกราคม	02.00 น.	FOMC Meeting Minutes
4 มกราคม	08.45 น.	China Caixin PMI (Dec)

ตลาดหุ้นสหรัฐคืนนี้: โทนมั่นใจว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยเร็ว น่าจะกดดัชนีหุ้นสหรัฐให้เปิดในแดนลบต่ออีกวัน
แม้จะถือว่าปี 2023 เป็นปีที่เกิดเทคคาลสำหรับตลาดหุ้นสหรัฐ โทนมั่นใจว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยเร็วที่เหมือนกำลังเกิดขึ้น ผนวกกับสมาชิกเฟดสาย Hawkish ที่มีกำหนดการให้มุมมองเศรษฐกิจก่อนเปิดตลาดคืนนี้ ทำให้คาดดัชนีหุ้นสหรัฐจะเปิดตลาดในแดนลบ สำหรับหุ้นในวันนี้ ได้แก่ Walmart ซึ่งราคาหุ้นลดลงจากระดับ New High เมื่อกลางเดือนพ.ย. หลังมีความเห็นจาก CEO ใน Analyst Meeting ว่า จะเกิดภาวะเงินฝืดสำหรับการขายสินค้าของบริษัทในปี 2024 กว่า ล่าสุด ได้จับมือกับ Affirm ในการให้บริการผลิตภัณฑ์ Buy Now Pay Later กับลูกค้าที่จ่ายเงินในช่องที่ชำระเงินด้วยตนเอง หากซื้อสินค้ามูลค่าเกิน \$144/ปี

Walmart [WMT US]

เตรียมยอดขายสาขาด้วยการจ่ายเงิน Buy Now Pay Later

ธุรกิจจำหน่ายสินค้าต่างๆ อาทิ เสื้อผ้า อุปกรณ์เกี่ยวกับการตกแต่งบ้าน เครื่องไฟฟ้า อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องดนตรี หนังสือ อุปกรณ์ซ่อมบ้าน รองเท้า จิวเวลรี่ & อุปกรณ์ตกแต่งรถยนต์ และมีลูกค้าทั่วโลก

สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจ คือ Walmart US 70%, Walmart International 15% และ Sam's Club 15% ซึ่ง Walmart US และ Sam's Club ขายสินค้าให้กับสมาชิกเท่านั้น มีแหล่งกระจายสินค้า 160 แห่ง และ 30 แห่ง ตามลำดับ โดย Walmart มีสาขา 5,315 แห่งในสหรัฐ รวมถึงอีก 4,715 สาขานอกสหรัฐ (ครึ่งหนึ่งของทั้งหมดตั้งอยู่ที่เม็กซิโก) ใน 20 ประเทศ และ Sam's Club มี 600 สาขา

ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐทำรายได้ราว 85% ของทั้งหมด โดยเป็นหนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในโลกจากมิติของรายได้และการจ้างงาน

Price USD159.29	Bloomberg Cons. USD178.54	Forward P/E 23.27x
--------------------	------------------------------	-----------------------

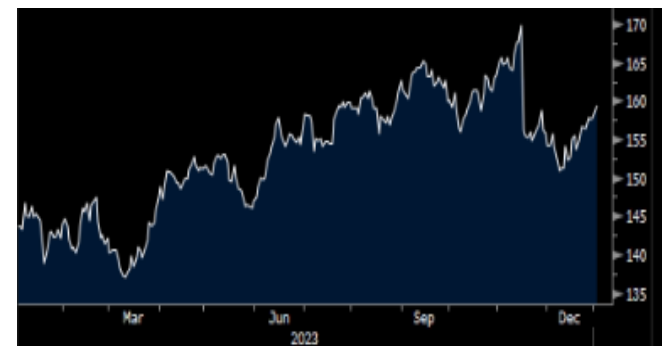
Bloomberg Consensus

38	11	0
----	----	---

ณ 3 ม.ค. 2024, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 38 ราย ถือ 11 ราย ขาย 0 ราย

Key indicator

การเติบโตอย่างรวดเร็วของการขายบนช่องทาง eCommerce, การเติบโตของ Walmart ในจีน และ แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่ใกล้เข้าสู่จุดสูงสุด



ที่มา: Bloomberg

ความเสี่ยง

บรรยากาศการชะงักงันในปีก่อนหน้า สำหรับสินค้า Walmart จากมุมมองผู้บริหาร, ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยที่เศรษฐกิจของสหรัฐที่จะชะลอตัวลงในปีหน้า และ ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยที่เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวต่อธุรกิจนานาชาติ

ดร.บุญธรรม รัตติคุณุญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th



Walmart [WMT US]

Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	559,151	572,754	638,785	644,508
Gross Profit	138,836	143,754	155,045	153,786
EBITDA	45,282	39,415	37,715	38,353
Net Profit	15,722	18,133	17,777	17,432
Net Profit Margin (%)	2.8	3.2	2.8	2.7
Free Cash Flow	25,810	11,075	12,687	12,945
EPS (\$/share)	5.53	6.46	6.58	6.52

ที่มา: Bloomberg

ประเด็นไฮไลท์ในขณะนี้: เรามองว่าการที่ลูกค้าที่ชำระเงินแบบ Self-Service สามารถใช้บริการ BNPL ของ Affirm น่าจะเป็นการเสริมรายได้ของ Walmart+ เนื่องจากลูกค้าสามารถเดินทางมาสาขาร้านค้าที่สาขาของ Walmart

คาดการณ์ว่าการซื้อบิงเดลีจะเพิ่มจาก \$70 ต่อครั้ง เป็น \$72 ต่อครั้ง ทว่าอาจรวมจำนวนครั้งที่ใกล้เคียงกันไว้เป็นครั้งเดียว เพื่อที่จะได้ยอดการใช้จ่ายสูงกว่า \$144 ต่อครั้ง โดยเพิ่มจำนวนการซื้อบิงเดลีอีก 2 ครั้งต่อเดือน เราคิดว่าด้วยสัดส่วนที่ผู้ใช้บริการ BNPL ในปัจจุบัน คิดเป็นประมาณ 5% ของยอดผู้ชำระเงินรวมทุกประเภท เราจึงประเมินว่าจากจำนวนลูกค้าที่เป็นสมาชิก Walmart+ ทั้งหมด 26 ล้านคน ในปี 2023 น่าจะมีประมาณ 5% ของลูกค้าเหล่านี้ ที่ซื้อสินค้าเพิ่มขึ้น \$150 ต่อเดือน เนื่องจากบริการ BNPL หรือเท่ากับประมาณ \$1,800 ล้านต่อปี ในปี 2024

สำหรับลูกค้าที่ไม่ได้เป็นสมาชิก Walmart+ อีกราว 75 ล้านคน ที่ซื้อสินค้าจาก Walmart มูลค่า \$228 ต่อปี เราคาดว่าเพื่อที่จะได้ยอดการใช้จ่ายสูงกว่า \$144 ต่อครั้ง ลูกค้าที่ใช้บริการ BNPL อาจรวมจำนวนครั้งที่ใกล้เคียงกันไว้เป็นครั้งเดียว ซึ่งเราคาดว่าน่าจะมีราว 5% ของลูกค้าเหล่านี้ ที่ซื้อสินค้าเพิ่มขึ้น \$60 ต่อปี เนื่องจากบริการ BNPL หรือเท่ากับประมาณ \$250 ล้านต่อปี ในปี 2024 โดยในส่วนของลูกค้าใหม่ เราคาดว่าน่าจะได้เพิ่ม 1.5% ของลูกค้าเดิม ที่เรามองว่าเป็นประมาณการที่เป็นลูกค้าที่เป็นไปได้ของ Walmart ซึ่งรออุปสรรคการจ่ายเงินแบบ BNPL โดยกลุ่มนี้ เราคาดว่าลูกค้าเฉลี่ย 1 รายจะซื้อสินค้า \$288 ต่อเดือน หรือราว \$3,400 ต่อปี

ในปี 2024 Walmart น่าจะได้รายได้จากในส่วนของยอดขายสินค้าเพิ่มขึ้นราว \$2,050 ล้าน จากลูกค้าเดิม เนื่องจากบริการ BNPL รวมถึงคาดว่าในส่วนลูกค้าใหม่อีก \$5,100 ล้าน รวมทั้งหมด \$7,150 ล้าน หรือคิดเป็นราว 1.1% ของรายได้รวม Walmart

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

Long Term Drivers

ดู Buy Now Pay Later (BNPL) ของ Walmart กับ Affirm ที่ประกาศเมื่อวันที่ 19 ธ.ค. ที่ผ่านมา ในช่องทางการชำระเงินแบบ Self-Checkout ด้วยสินค้าราคากระหว่าง \$144-\$4,000 กับการชำระเป็นงวดระหว่าง 3-24 เดือน โดยลูกค้าของ Walmart เพียงเข้าไปใน App ของ Affirm แล้วกรอกข้อมูลตัวเลข 4 ตัวสุดท้ายของบัตรประชาชนสังคม แล้วจะสามารถที่จะอนุมัติยอดการทำธุรกรรม BNPL กับทาง Affirm ได้ โดยสามารถเลือกจำนวนเดือนที่จะชำระด้วยตนเอง โดยจะมียอดต่อเดือนที่ลูกค้าต้องชำระแจ้งให้ทราบ น่าจะช่วยเสริมรายได้ที่จำหน่ายในร้าน Walmart ในช่วงคริสต์มาสและหลังจากนั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในช่วงที่เงินเก็บของชาวอเมริกาจากเงินช่วยเหลือในช่วงวิกฤตโควิดจากรัฐบาลเริ่มจะลดน้อยถอยลง อีกทั้งยังเป็นการช่วยให้ลดโอกาสเกิดภาวะ Deflation ที่ผู้บริหาร Walmart ได้กล่าวไว้ว่าน่าจะเริ่มเห็นในราคาสินค้า Walmart จากความอ่อนไหวในการใช้จ่ายของลูกค้าต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

คาดการณ์ยอดขายรวมสุทธิเพิ่มขึ้นระหว่าง 5-5.5%, รายได้จากการดำเนินงาน เพิ่มขึ้นระหว่าง 7-7.5% และกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ระหว่าง \$6.40 ถึง \$6.48

แนวโน้มธุรกิจ 2024

ในปี 2024 Affirm ได้นำผลิตภัณฑ์เข้าสู่ช่องทางการชำระเงินด้วยตนเอง ในร้าน Walmart สหรัฐฯ กว่า 4,600 แห่ง ซึ่งมียอดขาย \$4.38 แสนล้าน ในระยะเวลา 12 เดือนที่ผ่านมา น่าจะทำให้ปริมาณการจำหน่ายของสินค้าต่อสาขามีมากขึ้นในช่วงปลายปี 2023 ถึงปี 2024 รวมถึงอาจจะมีการเสริมความร่วมมือทาง Partnership กับ ผู้ให้บริการ Offline Payment รายอื่นที่น่าจะมีความสนใจร่วมเป็นพันธมิตร

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 ด้วยการใช้อ้างอิง เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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 ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

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

Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อาระยะพิศษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ตรีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
ทิวตน์ ชุตติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th