

21 Feb 2024



## LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ เทรดในแดนลบเล็กน้อยเป็นส่วนใหญ่ นำโดยดัชนีตลาดหุ้น CSI300 ของจีน ที่เพิ่มขึ้นมาในวันนี้ 1.4% หลังธนาคารกลางจีนลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง LPR ระยะเวลา 5 ปีลง 25 bp เหลือ 3.95% รวมถึงตลาดเริ่มลดความกังวลต่อการลดลงของดัชนี จากการที่ทางการจีนมีความจริงจังด้านการ Short Sell ต่อบรรดาเฮดจ์ฟันด์มากกว่าเดิมอย่างเห็นได้ชัด ในขณะที่ต่างชาติได้เข้าซื้อหุ้นในตลาดจีนผ่าน Hong Kong link เป็นมูลค่า \$1.8 พันล้าน ในช่วง 7 วันทำการที่ผ่านมา

## LIB Today's EU Update

HSBC ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q ลดลง 80% จากการรับรู้ความเสียหายของการถือครองธนาคารจีนและการขายกิจการด้านรายย่อยในฝรั่งเศส เหลือ \$1 พันล้าน จาก \$5.05 พันล้านในปีก่อน แม้ว่ารายได้สุทธิในปี 2023 จะสูงเป็นประวัติการณ์จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นทั่วโลก ราคาหุ้นลดลงสูงถึง 7.5% ในวันนี้

## ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	38,563.80 (-0.17%)
S&P500	4,975.51 (-0.60%)
NASDAQ	15,630.78 (-0.92%)
GOLD	2,041.30 (+0.07%)
10yrs T Yield	4.271% (+0.0352%)

## ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

21 กุมภาพันธ์	ก่อนเปิดตลาด	Vertiv Holdings
21 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Nvidia
21 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Rivian Automotive
21 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Synopsys
22 กุมภาพันธ์	02:00 น.	FOMC Meeting Minutes

## แนวโน้มตลาดหุ้นสหรัฐฯวันนี้: คาดตลาดเปิดในแดนลบเล็กน้อย จากปัจจัย Volatility หลังบฯ NVDA ออก

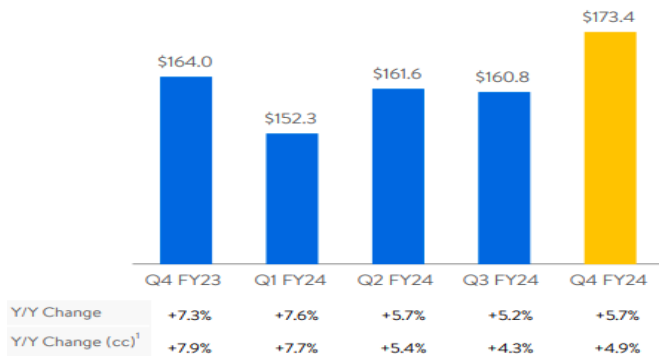
คาดตลาดหุ้นสหรัฐฯวันนี้จะเปิดในแดนลบเล็กน้อย อันเป็นผลมาจากมีโอกาสที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีจะผันผวนหลังบฯ Nvidia ออก จากค่า Implied Vol ของ Options ด้าน Walmart ตกลงชื่อ Vizio บริษัทผลิตจำหน่าย และจัดการด้านข้อมูลเกี่ยวกับ TV เพื่อขยายธุรกิจ Walmart Connect ในสหรัฐฯ ส่วนใน 4Q รายได้รวมเติบโต 5.7% สู่ \$1.734 แสนล้าน ซึ่งสูงกว่าคาดเล็กน้อย สำหรับ EPS ที่ \$1.8 ซึ่งสูงกว่าคาดเล็กน้อย ด้าน Intercontinental Exchange ในปี 2023 รายได้สุทธิที่ \$8 พันล้าน เพิ่มขึ้น 10% จากปีก่อน ในขณะที่รายได้จากการดำเนินงาน \$3.7 พันล้าน ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุด โดยเพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน

## สรุปผลประกอบการ WMT และ ICE ใน 4Q และ ปี 2023:

ผลประกอบการของ Walmart และ ICE เป็นดังนี้

**ผลประกอบการ 4Q ของ Walmart:** รายได้รวมเติบโต 5.7% (4.9% แบบค่าเงินคงที่) สู่ \$1.734 แสนล้าน ซึ่งสูงกว่าคาดเล็กน้อย ด้าน comp sales เติบโต 4% กำไรจากการดำเนินงาน

## รูปแสดงรายได้สุทธิรายไตรมาสในปี 2023-24 ของ WMT



ที่มา: Company Statements

เติบโตมากกว่าคาดเล็กน้อยที่ 30.4% สู่ \$7.3 พันล้าน ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษเติบโต 13.2% โดย eCommerce เติบโต 23% ทั่วโลก และ Adjusted

## ดร.บุญธรรม รัตกัญญ์เลิศ

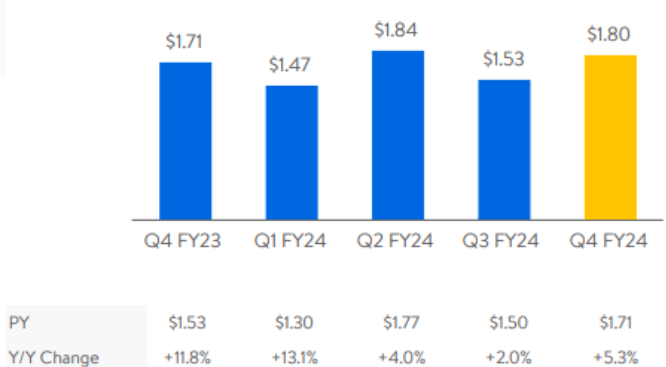
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

EPS ที่ \$1.8 ซึ่งสูงกว่าคาดเล็กน้อย และขึ้นในส่วนเงินปันผล 9% จากปีก่อน ในปี 2023 รายได้เติบโตดีกว่าคาดเล็กน้อย 6% (5.5% แบบค่าเงินคงที่) สู่ \$6.481 แสนล้าน ด้านธุรกิจโฆษณาต่างชาติเติบโตราว 28% สู่ \$3.4 พันล้าน มี Gross

## รูปแสดง Adj. EPS รายไตรมาสในปี 2023-24 ของ WMT



ที่มา: Company Statements

Margin เพิ่มขึ้น 39 bps จาก Walmart US, กำไรจากการดำเนินงานเติบโตมากกว่าคาดที่ 32.2% สู่ \$2.7 หมื่นล้าน ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษเติบโต 10.2% ซึ่งโตมากกว่ายอดขาย โดย ROA ที่ 6.6% และ ROI ที่ 15% เพิ่มขึ้น 230 bps ด้าน Adjusted EPS ที่ \$6.65 และมี OCF ที่ \$3.57 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น \$6.9 พันล้าน



โดยธุรกิจ Walmart ผลประกอบการตามเชกเมนต์ เป็นดังนี้

- **Walmart US 4Q:** มีรายได้เติบโต 3.9% สู่ \$1.176 แสนล้าน ด้าน comp sales เติบโต 4%, กำไรจากการดำเนินงานเติบโตกว่า 13% สู่ \$6.1 พันล้าน ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษเติบโต 13.2%
- **Walmart International 4Q:** รายได้เติบโต 17.6% (13% แบบค่าเงินคงที่) สู่ \$3.24 หมื่นล้าน นำโดย Flipkart, Walmex และจีน ด้านกำไรจากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษเติบโตแบบค่าเงินคงที่เติบโต 13.5% ซึ่งโตสูงกว่ายอดขาย สู่ \$1.3 พันล้าน โดย eCommerce เติบโต 44% จากกลยุทธ์แบบ Omnichannel ด้านธุรกิจโฆษณาเติบโตราว 76%
- **Sam's Club US 4Q:** รายได้เติบโต 2% สู่ \$2.19 หมื่นล้าน นำโดยยอดขายอาหารและสินค้าด้านการบริโภค, กำไรจากการดำเนินงานเติบโต 20.4% สู่ \$600 ล้าน โดย eCommerce เติบโต 17% จากกลยุทธ์การจัดส่งแบบต่างๆ ด้านธุรกิจโฆษณาเติบโตราว 11% โดยผู้สนใจทำโฆษณาสูงสุดเป็นประวัติการณ์

## รูปแสดงผลประกอบการทางการเงินในปี 2023 ของ ICE

in millions except per share amounts

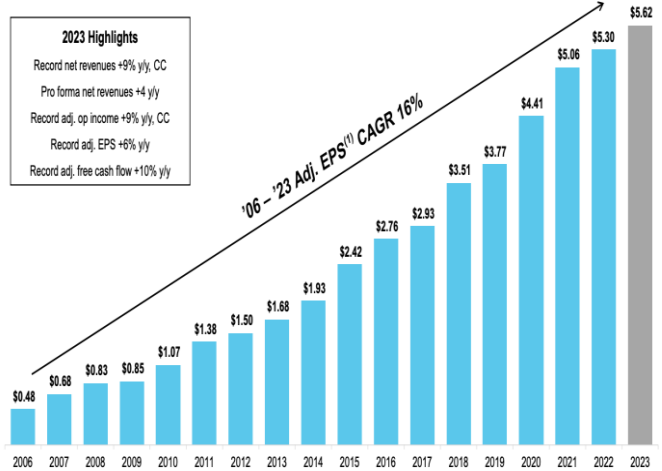
Income statement highlights	2023	2022	% Chg, CC	% Chg, CC Pro forma
Revenues, net	\$7,988	\$7,292	9%	4%
Recurring Revenues	4,138	3,721	11%	2%
Transaction Revenues, net	3,850	3,571	7%	5%
Adj. Op Expenses	\$3,260	\$2,953	10%	2%
Adj. Op Income	\$4,728	\$4,339	9%	5%
Adj. Op Margin <sup>(1)</sup>	59%	59%	—	+1 pt
Adj. Diluted EPS <sup>(1)</sup>	\$5.62	\$5.30	6%	
Cash metrics	2023	2022	% Chg	
Adj. Free Cash Flow	\$3,197	\$2,906	10%	

ที่มา: Company Statements

**Guidance ของ WMT ปี 2024:** ยอดขายสุทธิ (แบบค่าเงินคงที่) เพิ่มขึ้น 3-4%, กำไรจากการดำเนินงาน (แบบค่าเงินคงที่) เติบโตเพิ่มขึ้น 4-6% และ EPS หลังปรับรายการพิเศษระหว่าง \$6.70-\$7.12 (ก่อน Stock Split) และ \$2.23-\$2.37 (หลัง Stock Split), ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยระหว่าง \$100-200 ล้าน และค่าใช้จ่าย Capex ประมาณ 3-3.5% ของยอดขายสุทธิ

**Intercontinental Exchange รายงานผลประกอบการ 4Q และ ปี 2023:** ใน 4Q รายได้สุทธิที่ \$2.2 พันล้าน เพิ่มขึ้น 25% จากปีก่อน โดยประกอบด้วยรายได้สุทธิของ Exchange ที่ \$1.1 พันล้าน, ธุรสารหนี้และบริการด้านข้อมูล \$563 ล้าน และเทคโนโลยีด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย \$502 ล้าน หากปรับรายการพิเศษออกไป รายได้จากการดำเนินงานหลังปรับจะอยู่ที่ \$1.2 พันล้าน และอัตราส่วน Operating Margin หลังปรับอยู่ที่ 57% ในปี 2023 รายได้สุทธิที่ \$8 พันล้าน เพิ่มขึ้น 10% จากปีก่อน

## รูปแสดงการเติบโตของ EPS ในช่วงปี 2006-23 ของ ICE



ที่มา: Company Statements

โดยประกอบด้วยรายได้สุทธิ Exchange ที่ \$4.4 พันล้าน, ธุรสารหนี้และบริการด้านข้อมูล \$2.2 พันล้าน และเทคโนโลยีด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย \$1.3 พันล้าน ในขณะที่รายได้จากการดำเนินงาน \$3.7 พันล้าน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดที่เพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน และอัตราส่วน Operating Margin ที่ 46% หากปรับรายการพิเศษออก รายได้จากการดำเนินงานหลังปรับจะอยู่ที่ \$4.7 พันล้าน เพิ่มขึ้น 9% จากปีก่อน และอัตราส่วน Operating Margin หลังปรับจะอยู่ที่ 59% ด้านผลประกอบการ ปี 2023 แยกตามเชกเมนต์ธุรกิจ ดังนี้

- **กลุ่ม Exchange:** รายได้สุทธิที่ \$4.4 พันล้าน (อาทิ ด้านพลังงาน \$1.49 พันล้าน, Financials \$460 ล้าน, บริการข้อมูลและการเชื่อมต่อ \$933 ล้าน และ ด้าน Listings \$497 ล้าน) เพิ่มขึ้น 9% จากปีก่อน ในขณะที่รายได้จากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษ ที่ \$3.2 พันล้าน และ Operating margin เท่ากับ 73%
- **กลุ่มธุรสารหนี้และบริการด้านข้อมูล:** รายได้สุทธิที่ \$2.2 พันล้าน เพิ่มขึ้น 7% จากปีก่อน ในขณะที่รายได้จากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษที่ \$979 ล้าน และ Operating margin เท่ากับ 44%
- **กลุ่ม Mortgage Technology:** รายได้สุทธิที่ \$1.3 พันล้าน (อาทิ ด้านเทคโนโลยีด้านการปล่อยกู้ \$694 ล้าน, บริการด้านซอฟต์แวร์ \$288 ล้าน และ ด้านบริการวิเคราะห์ข้อมูล \$156 ล้าน) เพิ่มขึ้น 17% เมื่อปีก่อน ในขณะที่รายได้จากการดำเนินงานหลังปรับรายการพิเศษที่ \$508 ล้าน และ Operating margin เท่ากับ 39%

**Guidance ของ ICE ปี 2024:** รายได้จาก Exchange แบบ Recurring มีอัตราการเติบโตแบบ low-single digits, รายได้จาก ตลาดธุรสารหนี้และบริการข้อมูล แบบ Recurring มีอัตราการเติบโตแบบ mid-single digits และ รายได้จาก ตลาดเทคโนโลยีด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีอัตราการเติบโตแบบ low- ถึง mid-single digits ด้าน Capex ระหว่าง \$600 - \$650 ล้าน

# 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 หรือเพิ่มเติม หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

## Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	<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 อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ตรีศรีเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
ทิวตน์ ชุตติการ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Tiwat.C@liberator.co.th">Tiwat.C@liberator.co.th</a>
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Jirapat.K@liberator.co.th">Jirapat.K@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรียเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441