



### LIB Today's Asia Update

การเทรดของตลาดหุ้นฝั่งเอเชียในวันนี้ เป็นไปในแบบที่มีทั้งบวกผสมกับลบ โดยดัชนี Nikkei225 ปิดในแดนบวกเล็กน้อยที่ +0.29% จากข่าวแบบที่ไม่เป็นทางการว่าการเจรจาจำนองประจำปีระหว่างนายจ้างกับลูกจ้าง สามารถตกลงกันได้แบบที่มีการขึ้นค่าจ้างในอัตราที่ค่อนข้างสูงในปี ทำให้เกิดมีการคาดการณ์กันว่าอัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่นในปีนี้จะสามารถเข้าสู่เป้าหมาย 2% ได้ตลอดทั้งปี น่าจะส่งผลให้การเข้าสู่นโยบายดอกเบี้ยแบบเป็นบวกสามารถทำได้ใน 1-2 เดือนนี้ ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนปิดลดลงเล็กน้อย หลังจากขึ้นมาเล็กน้อยในเช้านี้

### LIB Today's US Update

Paramount Global ตกลงในดิลที่จะขายหุ้นส่วนที่มีอยู่ร้อยละ 13 ของสถานีโทรทัศน์อินเดีย (Viacom18) ที่มีอยู่ให้กับบริษัทยักษ์ใหญ่ Reliance ซึ่งในระยะหลังหันมาจับธุรกิจแนวดิจิทัล โดยยังคงมีธุรกรรมเกี่ยวกับ license content เหมือนเดิม

### ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	39,043.32 (+0.10%)
S&P500	5,165.31 (-0.19%)
NASDAQ	16,177.77 (-0.54%)
GOLD	2,179.00 (-0.08%)
10yrs T Yield	4.19% (+0.0195%)

### ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

14 มีนาคม	19:30 น.	US PPI (Feb)
14 มีนาคม	19:30 น.	US Retail Sales (Feb)
14 มีนาคม	19:30 น.	US Jobless Claims (Mar9)
14 มีนาคม	หลังปิดตลาด	Adobe
14 มีนาคม	หลังปิดตลาด	Getty Images Holdings

### ตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้: คาดว่าตัวเลขเงินเฟ้อ PPI คืนนี้ น่าจะชะลอลง และส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ

ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯในคืนนี้ มีแนวโน้มเปิดในแดนบวกเล็กน้อยจากตัวเลข US PPI เดือน ก.พ. ในคืนนี้ น่าจะออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย รวมถึงตัวเลข US Retail Sales เดือน ก.พ. ที่น่าจะออกมายังสามารถทรงตัวได้อยู่ในระดับเดือนก่อน แม้ว่าไม่ได้เติบโตขึ้นก็ตาม สำหรับหุ้นในวันนี้ ได้แก่ หุ้นแอปพลิเคชั่นคลาวด์ CRM แบบองค์กร Salesforce ที่ประกาศงบ 4Q ในช่วงต้นเดือนนี้ ปรากฏว่ามีรายได้รวม \$9.29 พันล้าน เพิ่มขึ้น 11% จากปีที่แล้ว และเพิ่มขึ้น 6% จากไตรมาสก่อน โดยรายได้จากค่าสมาชิกเท่ากับ \$8.75 พันล้าน เพิ่มขึ้น 12% จากปีที่แล้ว และมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 31.4%

## Salesforce [CRM US]

### หุ้นแพลตฟอร์มแอปพลิเคชันคลาวด์องค์กร AI CRM อันดับ 1

บริษัทผู้นำด้านเทคโนโลยีด้านการบริหารความสัมพันธ์ของลูกค้า (CRM) ของโลกซึ่งจะนำร้านค้าและลูกค้าเข้ามาพบกัน โดยนำข้อมูลทั้งหมดของลูกค้า ไม่ว่าจะอยู่ในระบบ แอปพลิเคชัน และอุปกรณ์มือถือ เพื่อเข้ามารวมอยู่ในแหล่งเดียวเพื่อช่วยให้ลูกค้าสามารถขายสินค้าได้ผ่านอีคอมเมิร์ซจากทุกที่ของโลก

### สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจกลุ่มบริการการขาย, กลุ่ม Service, กลุ่มแพลตฟอร์ม, กลุ่มตลาดและคอมเมิร์ซ และกลุ่มข้อมูล โดยสร้างรายได้จากเซกเมนต์แบบ Subscription และ Support โดย 95% ให้บริการลูกค้าแบบสามารถวางแผนและจัดการประสบการณ์ของลูกค้าแบบ 1 ต่อ 1

### ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐฯ ทำรายได้ 70% ของยอดขายรวม โดยในส่วนของนานาชาติ: 20% จากยุโรป และ 10% จากทวีปเอเชีย

### ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Price  
USD304.68

Bloomberg Cons.  
USD332.69

Forward P/E  
31.18x

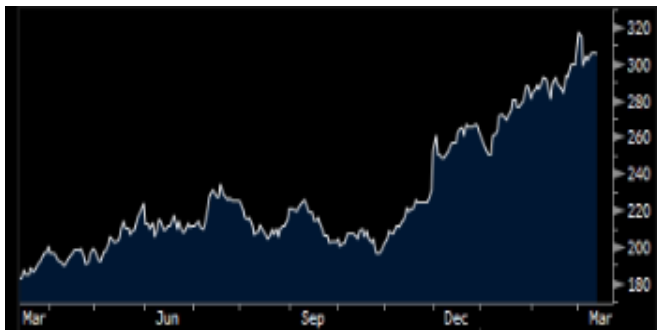
### Bloomberg Consensus

41	13	1
----	----	---

ณ 14 มี.ค. 2024, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 41 ราย ถือ 13 ราย ขาย 1 ราย

### Key indicator

อัตราการเข้าร่วมตลาดแรงงานสหรัฐฯสูงขึ้นส่งผลต่อรายได้ธุรกิจด้าน CRM, การประยุกต์ระบบ AI เข้ากับผลิตภัณฑ์ CRM ช่วยเสริมจุดแข็งผลิตภัณฑ์ และ แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯที่ใกล้เข้าสู่จุดสูงสุดส่งผลต่อธุรกิจด้าน CRM



ที่มา: Bloomberg

### ความเสี่ยง

การตอบรับต่อการใช้งาน AI ของผู้บริโภคซึ่งบริษัทเสริมในผลิตภัณฑ์ที่อาจไม่รวดเร็วนัก, ความเสี่ยงจากอัตราการเติบโตเศรษฐกิจของสหรัฐฯที่จะชะลอลงในปีหน้า และ การแข่งขันด้านซอฟต์แวร์แอปพลิเคชันคลาวด์ที่น่าจะมีสูงขึ้นในอุตสาหกรรม



## Salesforce [CRM US]

## Financial Summary

Millions of USD	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	26,492	31,352	34,857	38,027
Gross Profit	19,466	22,922	26,316	30,251
EBITDA	4,926	6,630	10,999	14,929
Net Profit	487	1,084	5,152	9,625
Net Profit Margin (%)	1.8	3.5	14.8	25.3
Free Cash Flow	5,283	6,313	9,498	11,778
EPS (\$/share)	0.50	1.09	5.23	9.77

ที่มา: Bloomberg

**Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ:** Salesforce รายงานว่าใน 4Q มีรายได้รวม \$9.29 พันล้าน เพิ่มขึ้น 11% จากปีที่แล้ว และ 6% จากไตรมาสก่อน โดยรายได้จากค่าสมาชิกและสนับสนุน เท่ากับ \$8.75 พันล้าน เพิ่มขึ้น 12% จากปีที่แล้ว ค่าบริหารแบบมืออาชีพ เท่ากับ \$540 ล้าน ลดลง 9% จากปีก่อน และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 31.4%

รายได้แยกตามกลุ่มธุรกิจ จากการประมาณการณั ดังนี้  
กลุ่มบริการการขาย (Sales Bots): Sales Cloud สร้างบนแพลตฟอร์ม Einstein 1 เพื่อเสริมศักยภาพให้ทีมขายด้วยข้อมูลจากแหล่งต่างๆ มีรายได้คิดเป็นประมาณ 17% ของทั้งหมด โดยอัตราเติบโตในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาราว 13%

กลุ่ม Service (Contact Center Genie): ผ่านการใช้ AI เพื่อทำการปรับเปลี่ยนกระบวนการทำงานเพื่อให้สามารถสร้างประสบการณ์, Engagement, และการปฏิบัติการด้านการบริการ โดยเพิ่มประสิทธิภาพและลดค่าใช้จ่าย รายได้ของกลุ่ม Service คิดเป็นประมาณ 14% ของทั้งหมด โดยอัตราการเติบโตในช่วงเกือบ 1 ปีที่ผ่านมา อยู่ที่ราว 10%

กลุ่มแพลตฟอร์ม (Lightning และ Slack): Customer360 ทำการ Scaling ระดับโลกเพื่อตอบสนองลูกค้าด้วยการใช้ Hyperforce รวมถึง Lightning Platform และ Slack รายได้ของกลุ่มแพลตฟอร์ม คิดเป็นประมาณ 25% ของทั้งหมด โดยอัตราการเติบโตในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาราว 14%

กลุ่มตลาดและคอมเมิร์ซ: ทำการ scale ด้านคอมเมิร์ซแพลตฟอร์ม AI ซึ่งทำงานขับเคลื่อนโดยแพลตฟอร์ม Einstein 1 รายได้ของกลุ่มคิดเป็นประมาณ 8% ของทั้งหมด

กลุ่มข้อมูล: ทำการเสริมประสิทธิภาพการทำงานผ่าน ด้วย Mulesoft และ Tableau รายได้ของกลุ่มข้อมูลคิดเป็นประมาณ 36% ของทั้งหมด

## ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

## Long Term Drivers

บริษัทตั้งเป้าว่าจะเพิ่มรายได้รวมจาก \$3.1 หมื่นล้าน ตาม Guidance ของปี 2023 ขึ้นมาเป็น \$5 หมื่นล้าน ในปี 2026 โดยที่รายได้ของ Salesforce ได้เพิ่มขึ้น 10 เท่าในช่วงระยะเวลา 10 ปีที่ผ่านมา ด้านขนาดของตลาดที่สามารถเข้าถึงได้ (Total Addressable Market) หรือ TAM ในปี 2026 คาดว่าจะมีขนาดมากกว่า \$2.9 แสนล้าน โดยมีอัตราการขยายตัว 13% ต่อปี โดยแบ่ง TAM เป็นกลุ่มข้อมูล, แพลตฟอร์ม, ดิจิทัล, Service และการขยาย เท่ากับ 30%, 15%, 25%, 19% และ 11% ตามลำดับ

## ผลการดำเนินงาน 2023

รายได้รวมที่ \$3.48 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 11% จากปีก่อน จากอานิสงฆ์ของค่าสมาชิกและสนับสนุน โดยมี EPS ที่ \$8.22 และมีเงินสด Free Cash Flow ที่ \$9.5 พันล้าน เพิ่มขึ้น 50% จากปีก่อน และ OCF ที่ \$1 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 44% จากปีก่อน

## คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 1Q24

บริษัทคาดการณ์รายได้รวม ใน 1Q24 ระหว่าง \$9.12 - \$9.17 พันล้าน หรือเพิ่มขึ้น 11% จากปีก่อน และ คาด EPS ที่ \$2.37-\$2.39 ส่วน current Remaining Performance Obligation (cRPO) คาดเติบโต 11% จากปีก่อน ซึ่งค่อนข้าง Conservative

## แนวโน้มการดำเนินงาน ปี 2024

บริษัทคาดการณ์รายได้รวมที่ \$3.77-\$3.8 หมื่นล้าน หรือเพิ่มขึ้น 9% จากปีก่อน ซึ่งถือว่าค่อนข้าง Conservative กว่าคาด และคาดรายได้จากค่าสมาชิกและสนับสนุนเติบโตราว 10% โดยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 21-24% จากปีก่อน และ คาด EPS ที่ \$9.68-\$9.76

## 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน 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