



INDEGO

"THEMATIC OUTLOOK 2H 2020"

# "Into The New World"

[www.indegowealth.com](http://www.indegowealth.com)

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited



### Executive Summary

วิกฤต COVID-19 ที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อพฤติกรรมผู้บริโภคและระบบเศรษฐกิจอย่าง เป็นวงกว้าง วิกฤตครั้งนี้มีความรุนแรงที่ทำให้เศรษฐกิจหดตัวรุนแรงมากที่สุดนับตั้งแต่วิกฤต The Great Depression ในปี 1930 แต่ กลับกลายเป็นวิกฤตที่เปิดโอกาสให้หลากหลายธุรกิจเติบโตได้อย่างก้าวกระโดด โดยเรามองว่า COVID-19 เป็นเหมือนชนวนที่ทำให้เกิด การเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภคอย่างรวดเร็วและเป็นการเร่งกระบวนการ Disruption ให้ธุรกิจยุคใหม่สามารถเติบโตได้ใน อัตราเร่งเร็วกว่าเดิมขึ้นไปหลายปี ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจบริการออนไลน์ ธุรกิจ e-commerce ธุรกิจ Food delivery ธุรกิจ Software ใน การทำงานและการประชุมออนไลน์ ธุรกิจบันเทิงออนไลน์ หรือแม้แต่ธุรกิจการศึกษาออนไลน์ ทั้งหมดล้วนได้ประโยชน์จากวิกฤตครั้งนี้ ซึ่งเป็นการตอกย้ำถึงสถิติที่ว่าหุ่นดินโลกนี้มีอยู่เพียงแค่มือเดียวเท่านั้น ภาพดังกล่าวจะยิ่งชัดเจนมากขึ้นในอนาคต ในยุคที่ธุรกิจ ยุคใหม่มีรูปแบบการทำธุรกิจที่เหนือไปกว่าธุรกิจยุคก่อน มีการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีที่ช่วยเสริมสร้างความได้เปรียบใน การแข่งขันในระยะยาวเพื่อต่อยอดในการขยายธุรกิจ ด้วยโลกที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วเช่นนี้ เรามองว่าต่อจากนี้ไปจะเป็นโอกาส ให้กับธุรกิจยุคใหม่ได้เติบโตได้อย่างก้าวกระโดดและสามารถกลายเป็นธุรกิจผู้ชนะที่จะสร้างผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้อย่าง มหาศาลในระยะยาว

INDEGO

Independence for Global Opportunities



# Into the New World: Finding the Outliers

โลกใหม่แห่งการลงทุนยิ่งตอกย้ำหลักการ “หุ้นดีมีแค่มือเดียว”

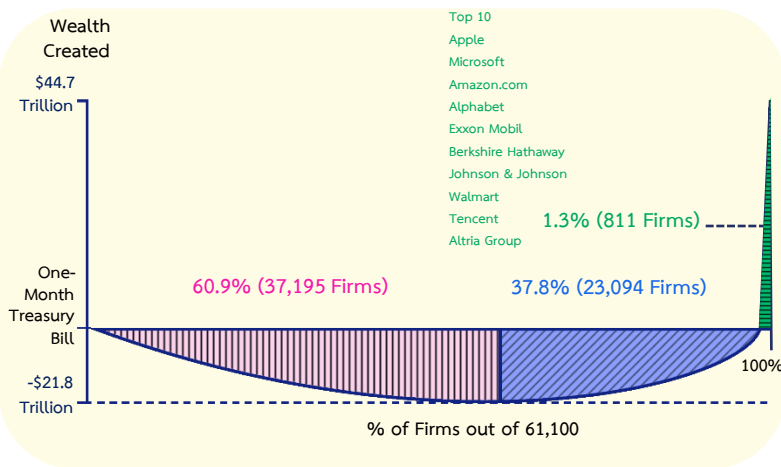


INDEGO

## เมื่อโลกเปลี่ยน แนวทางการลงทุนก็ต้องเปลี่ยน

- แนวทางการลงทุนแบบ Value Investing ดังเดิมในอดีตอาจไม่มีประสิทธิภาพในการคัดเลือกหุ้นผู้ชนะแบบดั้งเดิมอีกต่อไป เนื่องด้วยโลกของธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงไปมาก ดังจะเห็นได้ว่าหุ้นประเภท Value ให้ผลตอบแทนแพ้หุ้น Growth มาต่อเนื่องยาวนานอย่างไม่เคยเป็นมาก่อน เพราะหุ้นประเภท Value ส่วนใหญ่ถูกกลืนกลายเป็นธุรกิจยุคเก่าที่เสื่อมถอยลงมาจากปัจจัยพื้นฐานที่แย่งจากการถูก Disrupt ขณะที่หุ้น Growth ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจยุคใหม่มีการเติบโตที่เปลี่ยนไปจากอดีตที่เน้นลงทุนในการวิจัยและการพัฒนาเทคโนโลยีต่างๆ มากขึ้นเพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันระยะยาวให้เหนือคู่แข่ง ทำให้การวิเคราะห์หุ้นด้วยวิธีการแบบดั้งเดิมอาจทำให้เรามองข้ามหุ้นผู้ชนะในโลกอนาคตไปได้ การคัดเลือกหุ้นยุคใหม่จึงต้องดูหลายปัจจัยประกอบมากขึ้นจากในอดีต
- จากสถิติของงานวิจัย “Do Global Stocks Outperform US Treasury Bills?” ของ Dr. Hendrik Bessembinder แห่ง Arizona State University จากข้อมูลหุ้นทั่วโลกกว่า 62,000 ตัว ตั้งแต่ปี 1990-2018 พบว่ามีหุ้นราว 37,195 บริษัท (60.9%) ที่สร้างมูลค่าเพิ่มได้น้อยกว่าการลงทุนในตั๋วเงินคลังอายุ 1 เดือน มีหุ้นกว่า 23,905 บริษัท (37.8%) ที่สร้างมูลค่ามาชดเชยมูลค่าการลงทุนที่แพ้การลงทุนในตั๋วเงินคลัง และมีหุ้นเพียงแค่ 811 บริษัท (1.3%) เท่านั้นเป็นส่วนที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับตลาดรวมในส่วนที่เหลือ หลังจากหักล้างส่วนที่ชดเชยมูลค่าที่แพ้การลงทุนในตั๋วเงินคลังไปแล้ว สถิตินี้สะท้อนว่าผลตอบแทนของหุ้นในตลาดไม่ได้มีการกระจายตัวอย่างเท่าเทียมกัน แต่หุ้นที่สร้างผลตอบแทนที่ดีให้ชนะตลาดได้ในระยะยาวกลับมีเพียงแค่มือเดียวเท่านั้น ดังนั้นการลงทุนระยะยาวจึงเป็นการคัดเลือก Outliers ที่เป็นผู้ชนะในระยะยาวให้เจอและลงทุนให้นานพอ

## สถิติหุ้นที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับตลาดรวมมีเพียงแค่มือเดียว

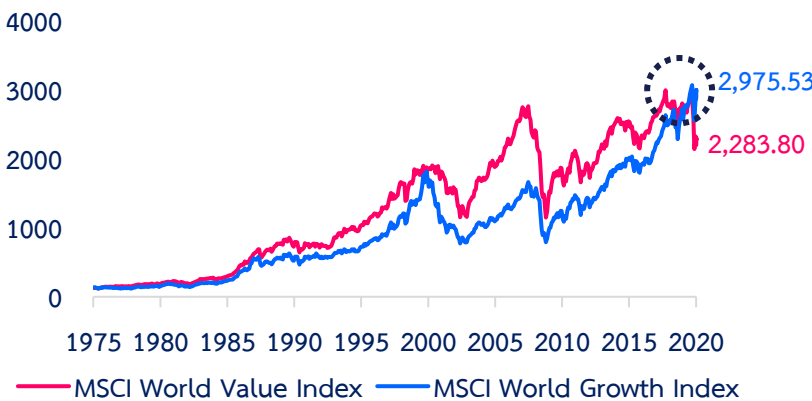


## มุมมองของเรา

เรามองว่าด้วยโลกที่เปลี่ยนไปจากอดีต มหาศาล แนวทางการลงทุนจึงควรปรับเปลี่ยนด้วยแนวคิดใหม่ในการคัดเลือกหุ้นผู้ชนะระยะยาวที่จะเติบโตได้ดีด้วยการลงทุนสร้างความสามารถในการแข่งขันระยะยาวอย่างต่อเนื่อง ตอกย้ำด้วยหลักการที่ทำให้เห็นว่าหุ้นคุณภาพดีที่สร้างผลตอบแทนได้ในระยะยาวมีเพียงแค่มือเดียวเท่านั้น ด้วยวิธีการนี้ถึงแม้จะมีการคัดเลือกหุ้นบางตัวมาผิด แต่ผลขาดทุนจากการปรับตัวลดลงก็สามารถชดเชยได้ด้วยผลตอบแทนของหุ้นผู้ชนะที่ถูกต้องซึ่งมี Upside มหาศาล การลงทุนแบบ Active investing ในปัจจุบันจึงควรเน้นการลงทุนในหุ้นคุณภาพดีที่มีความสามารถในการแข่งขันสูงและยังสามารถเติบโตเชิงโครงสร้างได้ในระดับสูงตามแนวโน้มของโลกอนาคต โดยเฉพาะโลกยุคหลัง COVID-19 ที่เราจะยังเห็นถึงความแตกต่างของธุรกิจผู้รอดกับธุรกิจที่ปรับตัวไม่ได้และกำลังเสื่อมถอยลง

## ถึงจุดเปลี่ยนที่หุ้น Growth ให้ผลตอบแทนชนะหุ้น Value

Unit: Points



Source: Baillie Gifford, "Looking Back Going Forward" Apr 2020.



# Into the New World: โลกยุคหลังวิกฤต COVID-19

วิกฤต COVID-19 เป็นชนวนสำคัญในการเร่งกระบวนการ Disruption

ทำให้พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงแบบก้าวกระโดดไป 5-10 ปี

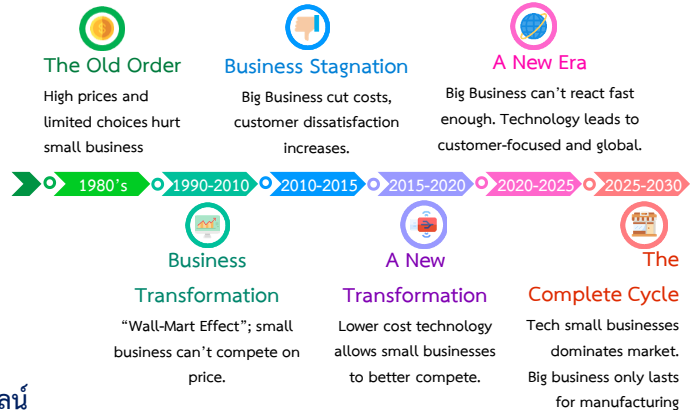


INDEGO

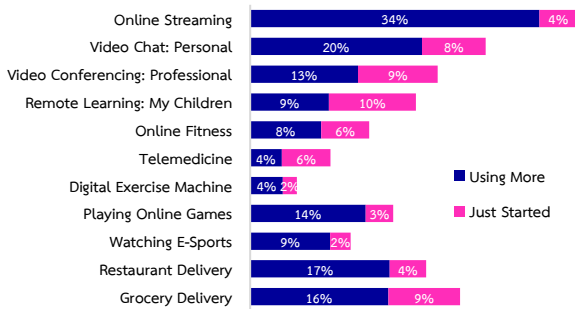
## ทศวรรษใหม่กับพฤติกรรมที่เปลี่ยนไป

ท่ามกลางยุคของเศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยีที่ทำให้เกิดนวัตกรรมใหม่ๆ เพื่ออำนวยความสะดวกชีวิตของเรา มากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่การเกิดขึ้นของอินเทอร์เน็ต และ สมาร์ทโฟนที่ช่วยทำให้ธุรกิจขนาดกลางถึงเล็กสามารถเข้าถึง ลูกค้าได้กว้างขวางมากขึ้น มาจนถึงวันนี้ที่กำลังมีการเปลี่ยนถ่าย ของกิจกรรมบนโลกออฟไลน์มาสู่ออนไลน์ไปอีกระดับหนึ่ง โดย การมีอยู่ของสินทรัพย์เชิงกายภาพ อย่างสำนักงานของกิจการ ต่างๆ หรือที่เรียกว่า “หน้าร้าน” กำลังถูกลดความสำคัญลง ดังเช่น การมีอยู่ของหน้าร้านตามห้างสรรพสินค้าที่ถูก Disrupt โดยธุรกิจ e-commerce

## รูปแบบการทำธุรกิจในสหรัฐฯ และแนวโน้มที่กำลังจะเกิดขึ้น



## ผลสำรวจจำนวนคนจากทั่วโลกที่มีแนวโน้มจะทำกิจกรรมออนไลน์มากขึ้น หลังการแพร่ระบาด COVID-19 (Unit: % of People)



ออกจากบ้าน เช่น การสั่งอาหารออนไลน์ที่ได้รับความนิยมมากขึ้นแทนการรับประทานอาหารที่ร้าน การเรียนออนไลน์ที่บ้านแทนการไปโรงเรียน ตลอดจนการทำงานจากบ้านแทนการทำงานที่ออฟฟิศ แม้แต่ e-commerce ที่ได้รับความนิยมอยู่แล้วก็ถูกใช้มากขึ้นไปอีก

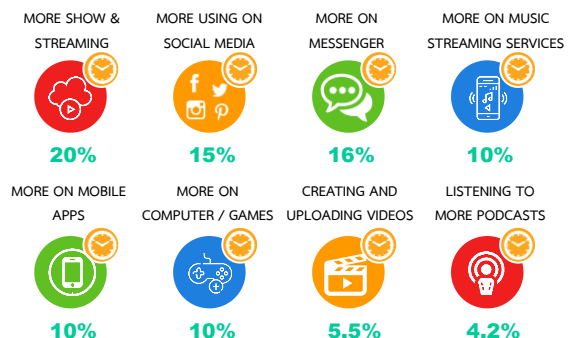
- นอกจากมาตรการล็อกดาวน์ที่เร่งการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมแล้ว ยังมีอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญ คือ ความวิตกกังวลต่อการติดเชื้อ ที่ทำให้การให้ความสำคัญต่อสุขอนามัยและความปลอดภัยมีแนวโน้มที่จะอยู่กับเราตั้งแต่ปัจจุบันไปจนถึงในอนาคต ซึ่งเป็นแรงหนุนให้ธุรกิจใหม่ๆ ที่สามารถตอบโจทย์แนวโน้มดังกล่าว ได้รับผลประโยชน์อย่างมากจนมีผู้ใช้บริการมากยิ่งขึ้น เช่น ธุรกิจการให้บริการด้าน Healthcare ทางไกล (Telehealth) รวมถึงธุรกิจที่ทำให้กิจกรรมในรูปแบบเดิมที่ต้องทำในสถานที่ที่มีคนจำนวนมากสามารถทำที่บ้านได้ เช่น ธุรกิจดูหนังออนไลน์ (Streaming Movie) แทนการดูหนังที่โรงภาพยนตร์ หรือธุรกิจคลาสออกกำลังกายออนไลน์ที่มาแทนฟิตเนสที่มีในปัจจุบัน

## แค่พฤติกรรมชั่วคราวหรือไม่

เรามองว่าพฤติกรรมที่เปลี่ยนแปลงไปในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดไม่ใช่แค่สิ่งที่เกิดขึ้นชั่วคราว จากยอดผู้ใช้งานในธุรกิจต่างๆ ดังกล่าวที่เพิ่มขึ้นมาโดยตลอดอยู่แล้วในช่วงก่อนการแพร่ระบาด ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงพฤติกรรมที่มีการรับนวัตกรรมใหม่มาใช้ในชีวิตประจำวันอย่างต่อเนื่อง ยิ่งไปกว่านั้นมนุษย์มีแนวโน้มที่จะยึดติดกับสิ่งที่ทำให้ชีวิตสะดวกสบาย และทำให้ตัวเองได้ผลประโยชน์ เช่น การประหยัดทั้งค่าใช้จ่ายและเวลา ความรู้สึกปลอดภัยมากยิ่งขึ้นจากการที่ไม่ต้องพบปะผู้คน เป็นต้น สิ่งเหล่านี้จะทำให้คนที่เปลี่ยนพฤติกรรมไปแล้วมีแนวโน้มที่จะอยู่กับพฤติกรรมนั้นๆ ต่อไปจนกลายเป็นนิสัย เหมือนกับคนที่ไม่เคยได้ใช้เครื่องปรับอากาศ ถ้าเมื่อได้ลองใช้แล้วก็มีแนวโน้มที่จะอยากใช้ตลอดไป

## ผลสำรวจจำนวนคนทั่วโลกที่คิดว่าจะยังทำพฤติกรรมนี้ต่อไป แม้ว่า COVID-19 จะสิ้นสุดลง

Unit: % of People



Source: Premier Business, McKinsey & Company, Hootsuite and Morning Consult, data as of 21 May 2020.



# NEW WORKING SPACE



# New Working Space

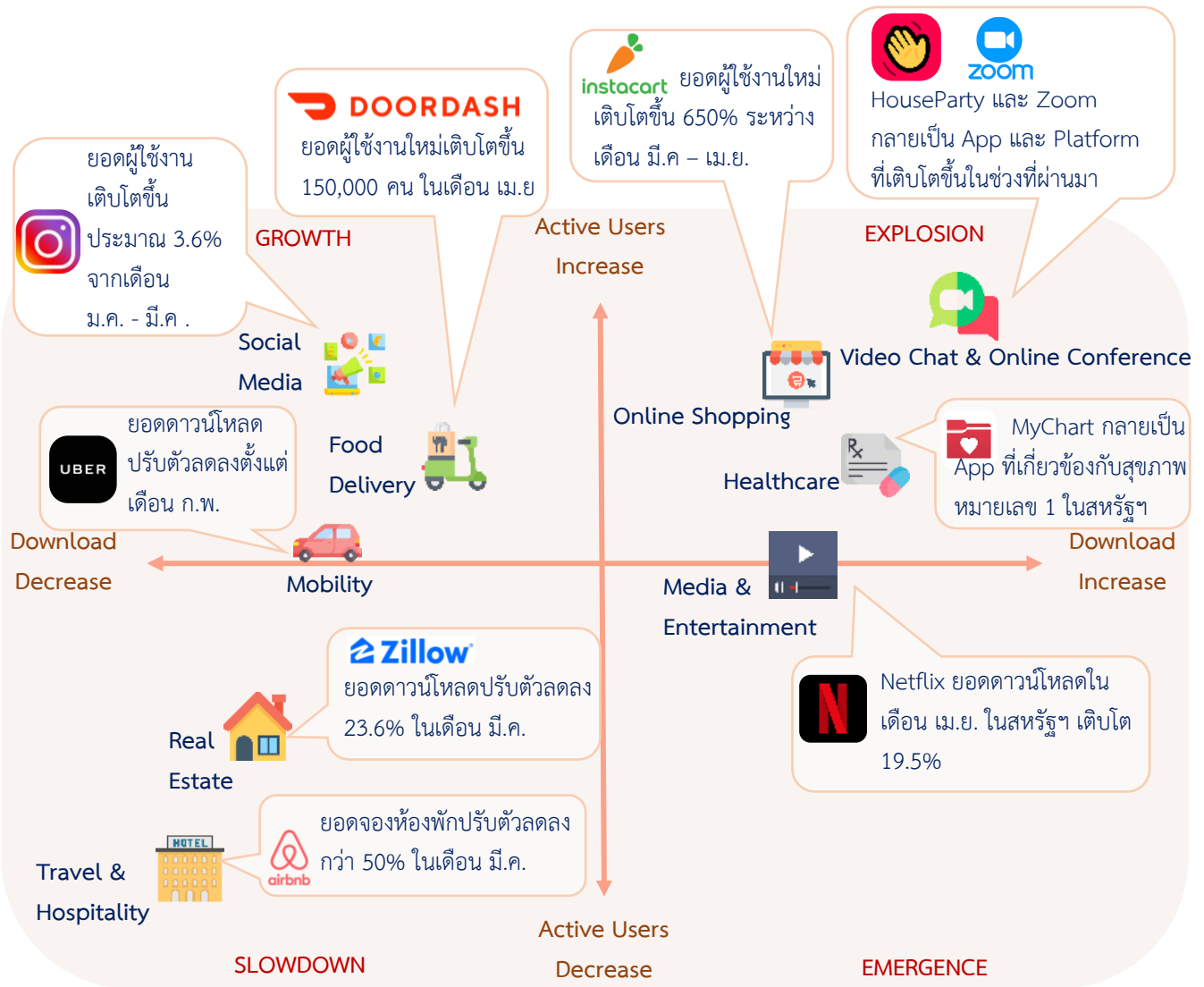
การทำงานแห่งยุคอนาคต

COVID-19 ปัจจัยสำคัญที่เร่งให้เกิดการทำงานแห่งยุคอนาคต



INDEGO

แนวคิด Work From Home หรือการทำงานจากที่บ้าน เริ่มกลายเป็นสิ่งที่บริษัทต่างๆ นำมาประยุกต์ใช้กันอย่างแพร่หลายในปี 2010 และได้รับความนิยมมากขึ้น ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา จนกระทั่งมีการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้กระแสการทำ Social Distancing และ Work From Home กลายเป็นสิ่งที่จำเป็นสำหรับหลายๆ ธุรกิจอย่างเลี่ยงไม่ได้ เพื่อป้องกันการเพิ่มขึ้นของจำนวนของผู้ติดเชื้อ โดยในช่วงที่ผ่านมา มียอดการดาวน์โหลดและจำนวนผู้ใช้งานรายวันที่เติบโตขึ้นอย่างรวดเร็วของแอปพลิเคชันต่างๆ ดังนี้



Research was conducted between February and April 2020  
Source: Apptopia & Moengage; Tech Crunch; Statista; Similar Web; Citylab

แพลตฟอร์มที่เกี่ยวข้องกับ Video & Online Conference ได้รับความนิยมอย่างมากในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ทำให้การพบปะกันของผู้คนในช่วงของการล็อกดาวน์ทำได้ยากขึ้น ทำให้ทางเลือกในการพบเจอกันผ่านทางแพลตฟอร์ม Video & Conference จึงเป็นทางเลือกหลักในการสื่อสารซึ่งจะเห็นได้ว่าในองค์กรต่างๆ มีการปรับเปลี่ยนวิธีการสื่อสารภายในองค์กรและภายนอกองค์กรมาเป็นรูปแบบของการใช้ Video Conference กันมากขึ้นในช่วงของการระบาด รวมถึงในส่วนของผู้ใช้งานทั่วไปก็เช่นกัน ทำให้ยอดดาวน์โหลดและยอดผู้ใช้งานปรับตัวขึ้นในส่วน of Online Shopping และ Social Media

Source: Virtualcapitalist.com



# New Working Space

การทำงานแห่งยุคอนาคต

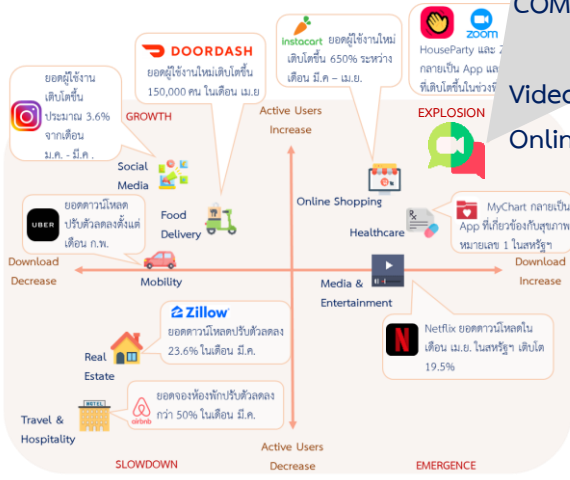
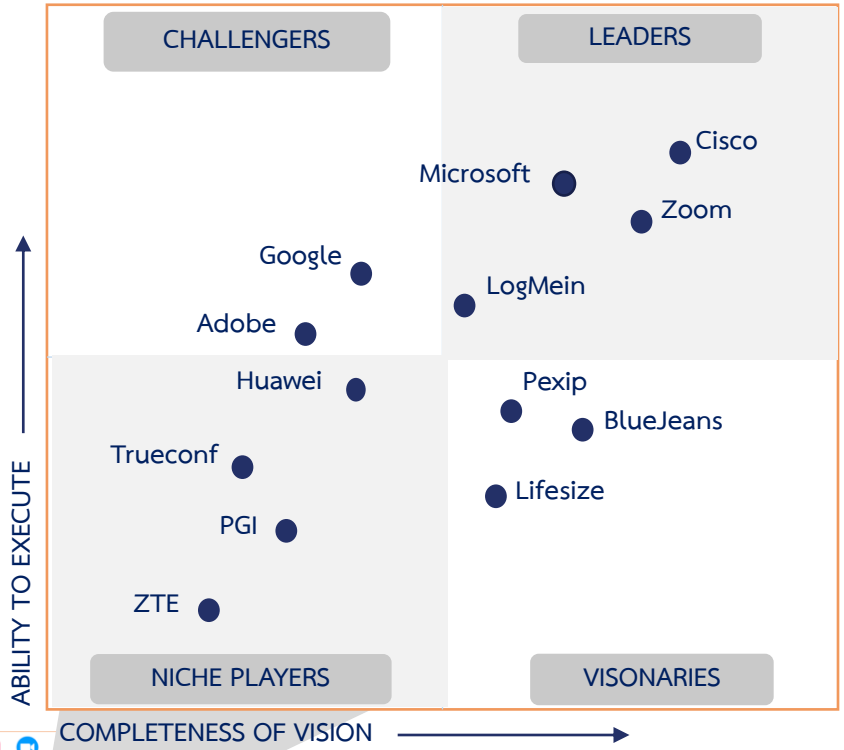
COVID-19 ปัจจัยสำคัญที่เร่งให้เกิดการทำงานแห่งยุคอนาคต



ในช่วงที่เกิดการระบาดของ COVID-19 บริษัทหลายแห่งมีการใช้งานแพลตฟอร์มที่เกี่ยวข้องกับ Video & Online Conference กันอย่างแพร่หลาย โดยในปี 2019 แพลตฟอร์มที่เป็นผู้นำในตลาดและได้รับความนิยมสูง ได้แก่ Cisco (Webex), Zoom และ Microsoft (Microsoft Team) โดยทาง Gartner (บริษัทที่ให้คำปรึกษาและวิจัยทางด้านธุรกิจระดับโลก) ได้ทำการวิเคราะห์และจัดลำดับความน่าสนใจของธุรกิจต่างๆ โดยแบ่งเป็น 2 เกณฑ์การตัดสินใจ คือ

- 1) Completeness of Vision หรือ ความสมบูรณ์ของวิสัยทัศน์
- 2) Ability to Execute หรือความสามารถในการนำไปปฏิบัติได้จริง

โดยมีรายละเอียดดังนี้



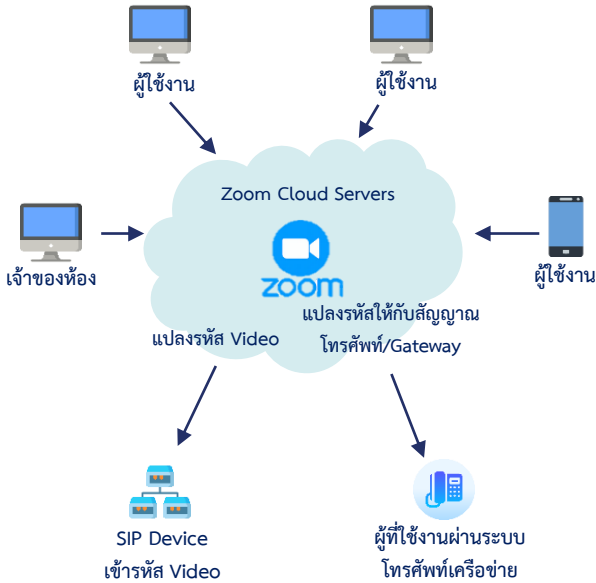
## Video Chat & Online Conference

1. Completeness of Vision หรือความสมบูรณ์ของวิสัยทัศน์ มีเกณฑ์ในการวิเคราะห์ต่างๆ เช่น ความเข้าใจในตลาดของบริษัท แผนการตลาด แผนการขาย โมเดลทางธุรกิจ นวัตกรรม และทำเลทางธุรกิจ เป็นต้น
2. Ability to Execute หรือความสามารถในการนำไปปฏิบัติได้จริง มีเกณฑ์ในการวิเคราะห์ต่างๆ เช่น รายละเอียดสินค้าหรือบริการของธุรกิจ ความมั่นคงทางการเงินและการปรับตัวของธุรกิจ ทักษะของพนักงานขายและความคุ้นเคยต่อสินค้าหรือบริการ รวมถึงประสบการณ์ของลูกค้า เป็นต้น



Source: Gartner (September 2019), data as of Aug 2019.

Zoom ก่อตั้งขึ้นในปี 2011 โดย อีริค หยวน อดีตผู้บริหารของ Webex (ปัจจุบันเป็นของ Cisco) ท่ามกลางคู่แข่งที่เป็นเจ้าตลาดได้แก่ Google, Skype รวมไปถึง Webex ซึ่งการเริ่มต้นในระยะแรก Zoom ใช้เวลา 2 ปี ในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ และเริ่มมีผู้ใช้งานเพิ่มมากขึ้น ในปี 2015 มีผู้ใช้งานกว่า 65,000 บัญชี ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นองค์กรและบริษัทต่างๆ โดยเข้าจดทะเบียนในตลาด NASDAQ ในเดือน เม.ย 2019 (NASDAQ: ZM)

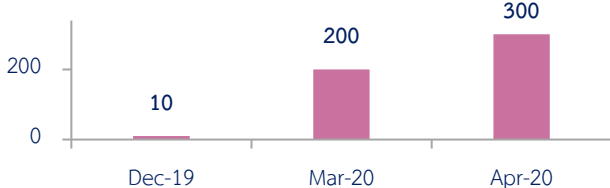


รูปแบบการทำงานของ Zoom คือ ผู้ใช้งานทุกคนจะเชื่อมต่อเข้ากับ Cloud Servers ของ Zoom เพื่อเป็นการลดภาระในการรับส่งข้อมูลของอุปกรณ์และเพิ่มความรวดเร็วในการรับส่งข้อมูล โดยใน Servers ของ Zoom จะมีระบบสนับสนุนการรับส่งข้อมูล การเข้ารหัสวิดีโอหรือถ่ายทอดสดจากสถานที่หนึ่งไปยังอีกสถานที่หนึ่ง รวมถึงการเชื่อมโยงไปยังเครือข่ายโทรศัพท์โครงข่ายสำหรับลูกค้าที่ใช้บริการในส่วนของสัญญาณโทรศัพท์ ซึ่งด้วยรูปแบบดังกล่าวส่งผลให้คุณภาพในการสนทนามีความชัดเจนและรวดเร็วมากขึ้น ซึ่งถือว่าเป็นจุดเด่นของระบบดังกล่าวโดย Zoom มีผลิตภัณฑ์ให้เลือกหลากหลายโดยเริ่มตั้งแต่

- Meeting and Chat: การประชุมและสามารถพิมพ์ข้อความสนทนากันได้ในขณะประชุม
- Zoom Phone: เชื่อมโยงสัญญาณเครือข่ายโทรศัพท์มือถือเหมือนผู้ให้บริการอื่นๆ โดยไม่จำเป็นต้องเปลี่ยนซิมการ์ดเพื่อใช้งานเวลาเดินทางไปต่างประเทศ
- Video Webinars: ให้บริการจัดสัมมนาผ่านทางออนไลน์
- Rooms and Workspaces: ให้บริการเช่าโครงข่ายสำหรับห้องประชุมในหน่วยงานหรือองค์กร

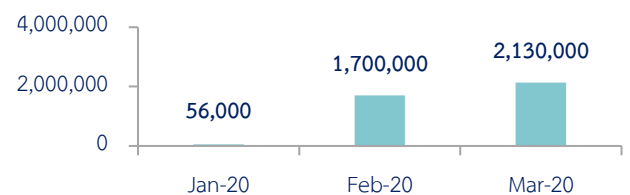
## จำนวนครั้งในการประชุมมากที่สุดต่อวัน

Unit: Million times

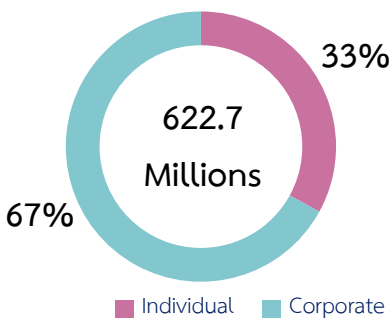


## จำนวนยอดการดาวน์โหลดต่อวัน

Unit: times



## สัดส่วนโครงสร้างรายได้ในปี 2019



รายได้ของ Zoom ในปี 2019 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2018 โดยมาจากกลุ่มลูกค้าที่เป็นบริษัท ซึ่งถือเป็นสัดส่วนรายได้หลัก ในปี 2019 รายได้ของ Zoom อยู่ที่ 622.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 88.41% จากปี 2018 ขณะที่ส่วนของกำไรในปี 2019 ถือว่าเป็นปีแรกของบริษัทที่เริ่มมีกำไร โดยมีกำไรอยู่ที่ 21.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Source: Zoom.us; Economist; CNBC; The Guardian; businessofapps.com; Statista.





## New Working Space: Video Conference

Facebook เปิดให้บริการฟังก์ชันใหม่ รวมถึงเข้าซื้อกิจการ Jio ในอินเดีย

Microsoft Teams ยอดผู้ใช้งานสูงขึ้นในช่วงที่มีการแพร่ระบาดของ COVID-19



INDEGO

ในช่วงของการแพร่ระบาดของ COVID-19 นอกจาก Zoom ที่จะโดดเด่นขึ้นมาแล้ว กลุ่มธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับ Video Conference ก็มีการเติบโตและมีการพัฒนา Business Model ใหม่ๆ เพิ่มเติม

# facebook

Facebook มีการปรับเปลี่ยนแอปพลิเคชันโดยการเพิ่มฟังก์ชัน Conference Meeting ในแอปพลิเคชัน Messenger ชื่อว่า Messenger Rooms ซึ่งสามารถเข้าร่วมใช้งานพร้อมกันได้สูงถึง 50 คน

โดยฟังก์ชันดังกล่าวทาง Facebook เปิดให้ใช้งานฟรี ซึ่งถือว่าการต่อยอดจากแพลตฟอร์มเดิม นอกจากการพัฒนาแพลตฟอร์มของตัวเองแล้ว ยังมีการเข้าซื้อหุ้นบริษัท Jio ซึ่งเป็นผู้นำด้านการให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคมอันดับหนึ่งของอินเดียในสัดส่วน 9.90% อีกทั้งมีการพัฒนาแพลตฟอร์มต่างๆ เช่น Jio Cloud ที่พัฒนาและให้บริการระบบ Cloud หรือ Jio TV ให้บริการสัญญาณโทรทัศน์ผ่านทางแอปพลิเคชันอันดับ 1 ในอินเดีย นอกจากนี้ทาง Jio ยังมีการพัฒนาในส่วนของ Edge Computing, Blockchain, Education, Healthcare และธุรกิจทางการเกษตร นอกจากการลงทุนในกิจการดังกล่าวแล้ว บริษัทยังมีความคืบหน้าในโครงการ “Libra” Cryptocurrency โดย Temasek กองทุนแห่งชาติของสิงคโปร์มีการพิจารณาที่จะเข้ามาลงทุนในโครงการดังกล่าว



ทางด้านของ Microsoft นอกจากโปรแกรมพื้นฐาน เช่น Microsoft Office แล้ว Microsoft Teams เป็นฟังก์ชันหนึ่งที่ได้รับคามนิยมในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 เช่นเดียวกัน โดยยอดดาวน์โหลดของ Microsoft Teams ในช่วงวันที่ 26 มี.ค. ถึง 1 เม.ย. 2020 สูงถึง 7 แสนครั้ง รวมถึงมีส่วนแบ่งการตลาดในช่วงของการระบาดของ COVID-19 สูงถึง 21.3% เป็นอันดับ 2 ในตลาด เป็นรองเพียงแค่ Zoom ที่ครองอันดับ 1 ในช่วงที่ผ่านมาด้วยส่วนแบ่งการตลาด 49.8%



# Microsoft



## Microsoft Teams

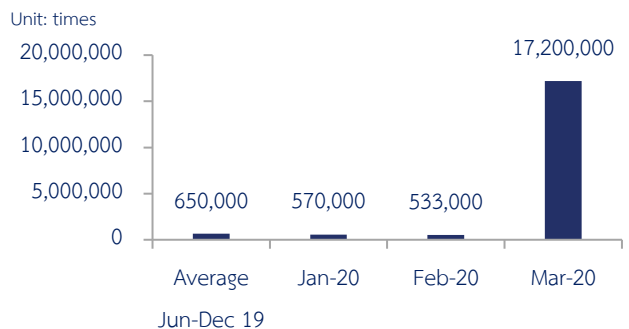
Houseparty จากทางค่ายเกมอย่าง Epic Games (Tencent ถือหุ้นอยู่ประมาณ 40%) แอปพลิเคชัน Video Conference แบบ Face to Face Social Network ที่ได้สร้างมาตรฐานใหม่ให้กับวงการ Social Network ซึ่งถือว่าเป็นจุดเด่นในช่วงของการแพร่ระบาดของ COVID-19 ด้วยยอดดาวน์โหลดกว่า 17.2 ล้านครั้ง ในเดือน มี.ค. 2020

โดยรายได้หลักของทาง Houseparty มาจากการซื้อของภายในแอปพลิเคชัน อย่างไรก็ตามในอนาคต Houseparty อาจจะเป็นมาตรฐานใหม่ให้กับ Social Media ก็เป็นได้เช่นกัน เนื่องจากรูปแบบการใช้ชีวิตหลังจากนี้ผู้คนอาจจะมีการพบปะกันน้อยลง โดยอาจจะหันมาใช้ Video Conference แบบ Face to Face แทนการพบปะกันแบบเดิมในอดีต

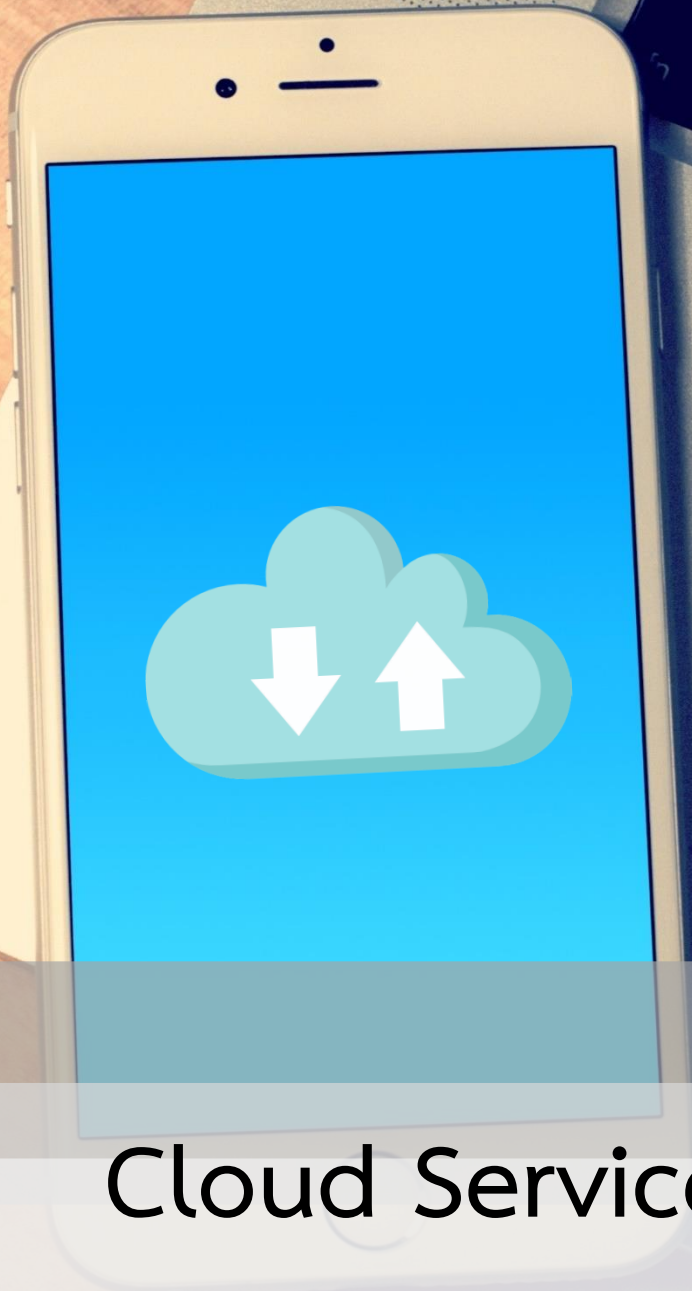


# Houseparty

## จำนวนครั้งในการดาวน์โหลด



Source: Zoom.us; Economist; CNBC; The Guardian; businessofapps.com; Statista; FT; Houseparty; Microsoft; Facebook.



Cloud Service

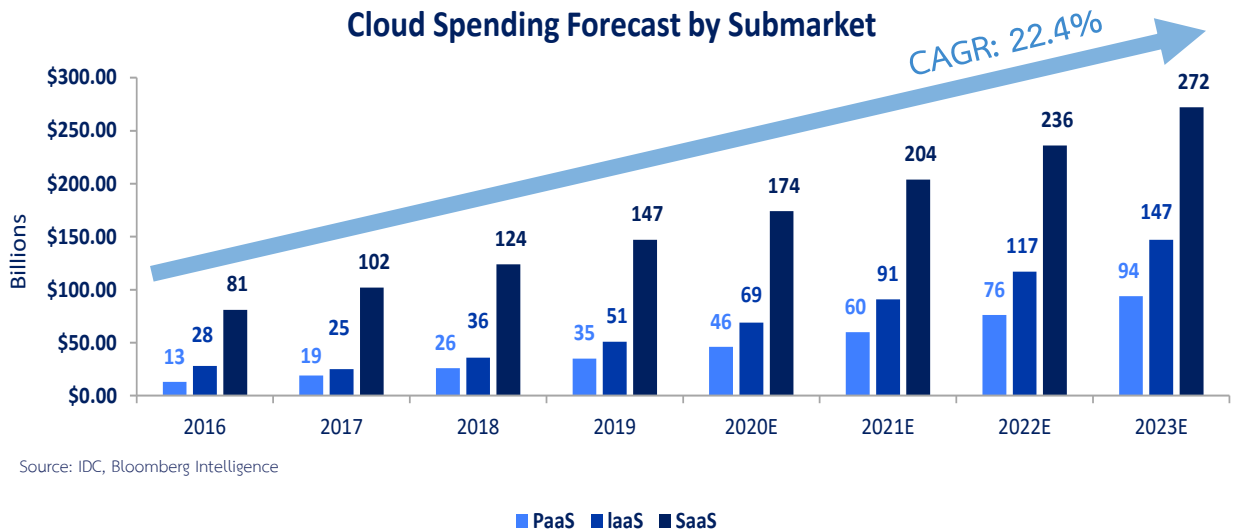


แม้ว่า COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อเชิงลบอย่างหนักต่อหลายๆ อุตสาหกรรมเป็นวงกว้างและรุนแรง แต่กลับเป็นปัจจัยเชิงบวกต่อธุรกิจ Cloud Computing เนื่องจากหลายๆ บริษัทสามารถนำระบบ Cloud มาประยุกต์ใช้เพื่อเพิ่มศักยภาพให้กับธุรกิจ ทำให้สามารถสร้างข้อได้เปรียบในการแข่งขันเหนือคู่แข่งได้มากขึ้น ซึ่งช่วยให้ธุรกิจไม่จำเป็นต้องลงทุนด้าน IT ด้วยตนเองเนื่องจากมีค่าใช้จ่ายและเวลาทำระบบที่ค่อนข้างสูง โดยสามารถมีการใช้ Software ระบบเครือข่ายและหน่วยประมวลผล ซึ่งสามารถนำพาธุรกิจให้มีความรวดเร็ว ยืดหยุ่น และมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ในครึ่งปีที่ผ่านมาธุรกิจนี้เติบโตขึ้นอย่างมาก ทำให้มูลค่าการ Mergers and Acquisitions ใน Data Center ครึ่งปีแรกของปี 2020 มากกว่าปี 2019 ทั้งปี เนื่องจากอุปสงค์เรื่องการทำงานออนไลน์จากการ Work From Home เพิ่มขึ้น

ปัจจุบันมีการแบ่งการให้บริการ Cloud เป็น 3 ประเภทหลัก คือ

- 1) Software as a Service (SaaS): ให้บริการด้าน Software สำเร็จรูปโดยส่วนใหญ่เป็นการเช่าใช้ เช่น Microsoft 365
- 2) Platform as a Service (PaaS): สนับสนุนทั้งอุปกรณ์และ Software ใช้ในการสร้างและพัฒนาแอปพลิเคชันและโปรแกรมต่างๆ
- 3) Infrastructure as a Service (IaaS): ให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานและระบบการจัดเก็บข้อมูล เช่น Google Drive เป็นต้น

### Cloud Spending Forecast by Submarket



### หุ้นผู้นำธุรกิจ Cloud Service มีการลงทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในหลายภูมิภาคของโลก

**Alibaba** ผลประกอบการในไตรมาส 1/2020 มีรายได้เติบโต 58% (YoY) ในธุรกิจ Cloud Services ซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดอันดับ 1 ที่ 28.2% ใน Asia Pacific โดยมีแผนที่จะลงทุน 2 แสนล้านหยวน (3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ในระบบพื้นฐาน เช่น Servers และวางจอร์เจียทรอนิกส์เพื่อสร้าง Data Center รูปแบบใหม่ซึ่งช่วยในการวิจัยวัคซีน COVID-19 เป็นระยะเวลา 3 ปี และมีการลงทุนใน Data Center แห่งที่สองในอินโดนีเซียเพื่อรองรับความต้องการใช้งานที่เติบโตอย่างก้าวกระโดด

**Amazon** ซึ่งเป็นผู้นำตลาดด้าน Infrastructure as a Service ได้สร้างโครงข่าย Blockchain ภายใต้บริการ Amazon Managed Blockchain ระบบ Software ต่างๆ เช่น Ethereum Trading และ Hyperledger Fabric เพื่อสนับสนุนการซื้อขาย Cryptocurrency อีกทั้งการบันทึกข้อมูลประวัติการซื้อขายและการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล ซึ่งจะช่วยอำนวยความสะดวกให้ธุรกิจดังกล่าว

**Alphabet** ปัจจุบันมี Market Share เป็นอันดับที่ 3 ในธุรกิจ Cloud Services รองจาก Amazon และ Microsoft โดยรายได้ของธุรกิจ Cloud ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2020 มีการเติบโต 52% (YoY) และมีการลงทุนมูลค่า 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในอาคารสำนักงานและ Data Center ซึ่งตั้งอยู่ใน 11 รัฐทั่วสหรัฐฯ อีกทั้งปีนี้ได้เริ่มให้บริการ Cloud Computing กับบริษัทใหญ่ๆ เช่น Shopify, Vodafone และ AT&T เป็นต้น

Source: Bloomberg, Cloudcomputing-news.net, data as of Apr 2020.



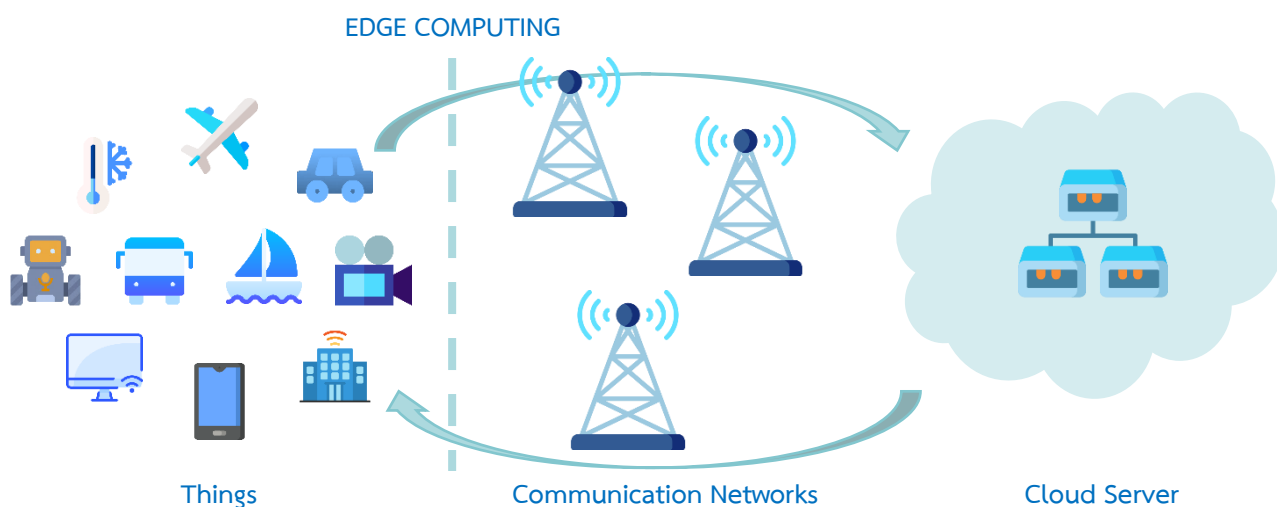
# Cloud Service: Edge Computing

Real-time solution beyond cloud

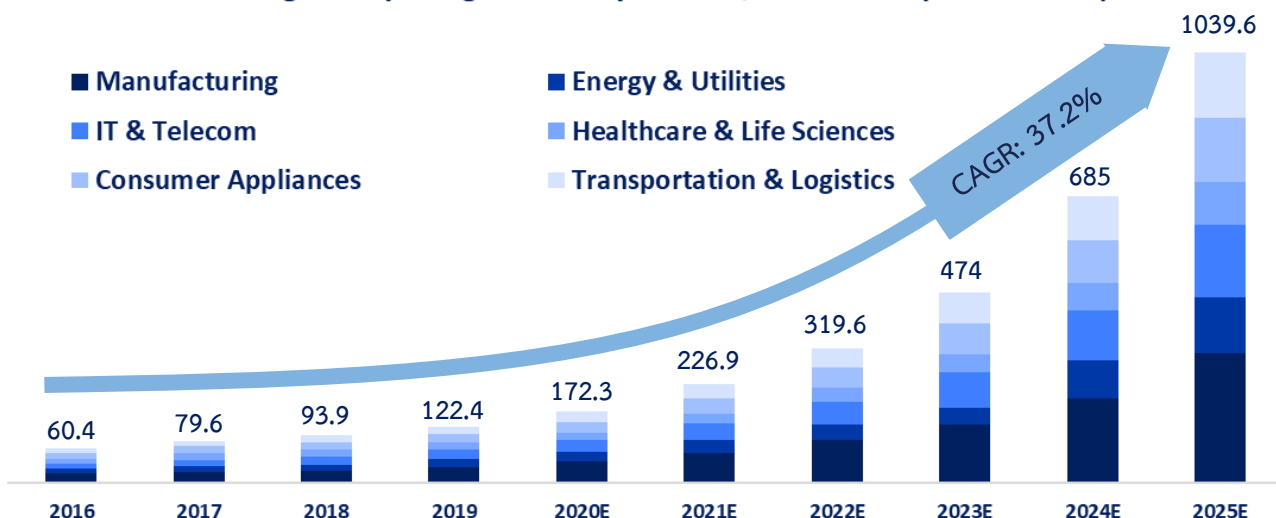


**Cloud Computing** ซึ่งเป็นการประมวลผลแบบรวมศูนย์ โดยคอมพิวเตอร์ทุกเครื่องจะถูกเชื่อมกับ Cloud ที่ศูนย์กลาง เพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูลหรือประมวลผล แล้วถูกส่งกลับไปยังคอมพิวเตอร์ ดังนั้นถ้าข้อมูลมีความซับซ้อนหรือระยะทางระหว่างคอมพิวเตอร์และ Cloud ไกลเกินไป จะทำให้เกิดความล่าช้าในการส่งข้อมูลได้ ซึ่งในปัจจุบันมีเทคโนโลยีจำนวนมากที่ไม่สามารถทำงานได้อย่างเต็มประสิทธิภาพหากเกิดความหน่วงของเวลา ทำให้ต้องมีการรับส่งข้อมูลแบบทันที (Zero-Latency) ทำให้ต้องมีการพัฒนารูปแบบของการรับส่งข้อมูลให้เร็วยิ่งขึ้น จึงเกิดเป็น Edge Computing

**Edge Computing** ได้ถูกพัฒนาขึ้นมาเพื่อแก้ไขข้อเสียของระบบ Cloud Computing โดยเปรียบเสมือนกับการประมวลผลที่ “ขอบของโครงข่าย” โดยพยายามที่จะอยู่ใกล้กับแหล่งข้อมูลให้มากที่สุด เพื่อลดระยะเวลาการรับส่งข้อมูลให้น้อยที่สุด โดยบริการหรือเทคโนโลยีที่จำเป็นต้องใช้ระบบนี้ ได้แก่ Voice Assistant สมาร์ทโฟน ระบบเซ็นเซอร์ การควบคุมหุ่นยนต์ หรือเครื่องจักรทางไกล เป็นต้น



## U.S. edge computing market by vertical, 2016-2025 (USD Million)



ปัจจุบันมีบริษัทด้านเทคโนโลยีหลายๆ บริษัท เริ่มลงทุนในเทคโนโลยี Edge Computing โดยประยุกต์ใช้กับเทคโนโลยี 5G เพื่อให้บริการแบบ Real-time ซึ่งมีค่าความหน่วงเวลาต่ำ (Zero Latency) มาใช้ในการควบคุมการผลิตรถยนต์ การควบคุมหุ่นยนต์ และ AI-based Decision Making เช่น Dell Technologies, IBM และ Microsoft ภายใต้ระบบ Microsoft Azure

Source: Bloomberg, Cloudcomputing-news.net, data as of Apr 2020.

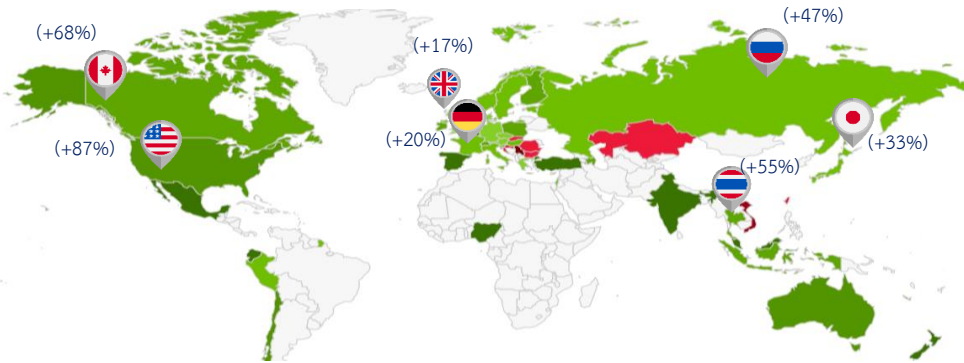


# E-Commerce



### E-Commerce The Rising Star From COVID-19 Disruption

หนึ่งในธุรกิจที่มีความน่าสนใจจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปอย่างฉับพลันในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 คือ ธุรกิจ E-Commerce โดยการเก็บสถิติพบว่าในช่วงที่ผ่านมาเกือบทุกประเทศทั่วโลกมียอดการสั่งซื้อผ่านช่องทาง E-Commerce เติบโตแบบก้าวกระโดดหากเทียบกับปีก่อน



หมายเหตุ: แถบสีคืออัตราการเติบโตของยอดขายปลีกออนไลน์เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยสถิติถูกเก็บตั้งแต่วันที่ 18 ถึง 25 พ.ค. 2020 จาก 2,500 แปรนต์

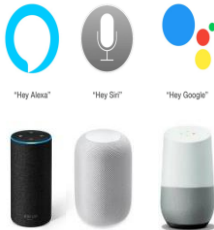
### The Future of E-Commerce

ธุรกิจ E-Commerce มีความแตกต่างจากธุรกิจค้าปลีกดั้งเดิมด้วยประสิทธิภาพที่มากกว่า สามารถโฆษณาแบรนด์ให้เป็นที่รู้จักเพื่อเจาะกลุ่มตลาดในวงกว้างและสร้างรายได้ที่มากขึ้น อีกทั้งยังสามารถเก็บข้อมูลผู้บริโภคเพื่อนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ที่เหมาะสม และทำให้ค่านวนสต็อกสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งเรามองว่าธุรกิจ E-Commerce นั้นจะไม่เติบโตแค่เพียงในระยะสั้น แต่จะเป็นสิ่งที่เติบโตอย่างก้าวกระโดดด้วยแรงหนุนจากเทคโนโลยีแห่งโลกอนาคต

#### VR Shopping



#### AI Smart Home



#### 3D Printing



#### Automation



#### Smart Inventory



#### Robotics



### รูปแบบของ E-Commerce

#### Market Places

#### E-Tailer

#### Logistic

#### Food & Grocery

#### Platform

#### Daily Deals

#### Payment

#### Fashion

Source: CClinsight, the future is faster than you think by Peter H. Diamandis, data as of 25 May 2020.



# E-Commerce: Amazon & Alibaba

ผู้ครองตลาดหลักในธุรกิจ E-Commerce ยังคงเป็น Amazon จากสหรัฐฯ และ Alibaba จากจีน



INDEGO

## The 2 Giants

**Amazon**

amazon

ปีก่อนตั้ง : 1994

มูลค่าบริษัท (May 2020) : 1.24 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

รายได้ปี 2019 : 2.80 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

กำไรปี 2019 : 1.16 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

จำนวนพนักงาน 2019 : 3.41 แสนคน




### Key Development in 2020

- ขยายสาขา Whole Foods จาก 80 เป็นมากกว่า 150 สาขา
- เปิดสาขา Amazon Go ใน Seattle
- เปิด Amazon.nl และ Amazon Prime ในเนเธอร์แลนด์
- เพิ่ม Content ของ Disney+ บน Amazon Fire TV
- เปิดให้ทดลองใช้ Amazon Chime, WorkDocs, WorkSpaces ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มด้านการทำงานในรูปแบบออนไลน์
- ต่อสัญญาสิทธิการถ่ายทอดสดกับ NFL เป็นระยะเวลา 3 ปี
- สร้างโรงงานพลังงานทดแทน 4 แห่ง ในออสเตรเลีย (2021) สเปน (2021) สวีเดน (2022) และสหรัฐฯ (2024) ซึ่งคาดว่าจะผลิตกระแสไฟฟ้าได้รวม 840,000 MWh เพื่อเป็นแหล่งพลังงานหลักให้กับ Amazon Data Center
- พัฒนาระบบ Ed-Tech VR Learning ร่วมกับบริษัท Blackboard ซึ่งเป็นบริษัทด้าน Education Technology ที่ใหญ่ที่สุดในโลก



VR Learning      Renewable Energy      Amazon & NFL

Source: Amazon, Alibabagroup, Techsauce, The Case Study, data as of May 2020.

**Alibaba**

Alibaba Group 阿里巴巴集团

ปีก่อนตั้ง : 1999

มูลค่าบริษัท (May 2020) : 5.78 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

รายได้ปี 2019 : 7.20 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

กำไรปี 2019 : 1.94 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

จำนวนพนักงาน 2019 : 1.02 แสนคน




### Key Development in 2020

- เป็น Official Partner ของ Hangzhou 2022 Asian Games
- เข้าซื้อหุ้นใน Cainiao Logistic เพิ่มขึ้นจาก 51% เป็น 63%
- มีการพัฒนาระบบ DingTalk's International Medical Expert Communication Platform เพื่อให้บุคลากรทางการแพทย์ทั่วโลกสามารถสอบถามข้อมูลผู้เชี่ยวชาญจีนในการรับมือกับ COVID-19
- พัฒนาระบบ Electronic World Trade Platform ในเอเชีย
- เข้าซื้ออาคาร AXA Tower 50% เพื่อให้ Lazada เป็นจุดศูนย์กลางของ E-Commerce ในสิงคโปร์และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้
- ทุ่มเงิน 1 หมื่นล้านหยวนเพื่อพัฒนาระบบ AIoT หรือการรวมเทคโนโลยี AI และ IoT ให้กับลำโพง Tmall Genie เพื่อให้ลูกค้าสามารถสั่งซื้อสินค้าออนไลน์ผ่านการสั่งการด้วยเสียง โดยจะตัดเงินผ่านระบบ Alipay และติดตั้งจอแสดงผลสำหรับลำโพงรุ่นใหม่ให้สามารถดู Live คอนเสิร์ต และการเรียนออนไลน์จาก Taobao ได้



AXA Tower      Tmall Genie      Hangzhou Asian Games



# E-Commerce: Shopify

ตัวช่วยการทำธุรกิจ E-Commerce แบบครบวงจรต้อง Shopify



INDEGO

## Shopify

Shopify คือ แพลตฟอร์มสัญชาติแคนาดาที่เป็นตัวช่วยในการจัดการร้านค้าแบบครบวงจร ซึ่งช่วยเปลี่ยนรูปแบบการทำธุรกิจ E-Commerce สำหรับผู้ที่ยังไม่มีประสบการณ์จากเรื่องยุ่งยากให้เป็นเรื่องง่าย โดย Shopify จะเข้ามาช่วยตั้งแต่ต้นน้ำยันปลายน้ำ

ช่วยก่อตั้งธุรกิจ จะช่วยผู้ที่ต้องการขายสินค้าออนไลน์ตั้งแต่การตั้งชื่อบริษัท ออกแบบโลโก้ ออกแบบเว็บไซต์ รวมถึงการหาแหล่งที่มาสินค้าที่เราต้องการนำมาขาย อำนวยความสะดวกแก่ผู้อยากมีธุรกิจ E-Commerce แต่ยังคงขาดประสบการณ์

ช่วยโปรโมทบริษัท ช่วยวางแผนการตลาด วิเคราะห์ข้อมูลการตลาด การวางระบบการตลาดแบบอัตโนมัติ และการสร้างโค้ดส่วนลด ซึ่งช่วยให้บริษัทเป็นที่รู้จักกว้างขวางมากขึ้นในระดับสากล

ช่วยวิเคราะห์ร้านค้า ดูปริมาณสินค้าที่ขายได้ทั้งหมด มูลค่าเฉลี่ยต่อการสั่งซื้อ ช่องทางที่ลูกค้าเข้ามาซื้อสินค้า เพื่อให้ร้านค้าสามารถนำข้อมูลไปปรับปรุงและนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ลูกค้าได้มากขึ้นและบริหารคลังสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ

### บริษัทมีรายได้จาก 2 ส่วน

1. Merchant Solution ค่าที่ปรึกษาในการช่วยจัดการร้านค้าและฟังก์ชันเสริม
2. Subscription Solution ค่าธรรมเนียมรายเดือนซึ่งมีการเรียกเก็บต่อสมาชิก

สัดส่วนรายได้ปี 2019 (1.58 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



Market Cap 8.874 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (As of 29 May 2020)

### Packages

- Basic Shopify 29 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน (2% Transaction Fee, 2 Staffs, 4 Warehouses)
- Shopify 79 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน (1% Transaction Fee, 5 Staffs, 5 Warehouses)
- Shopify Advances 299 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน (0.5% Transaction Fee, 15 Staffs, 8 Warehouses)
- Shopify Plus มากกว่า 2,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน สำหรับธุรกิจขนาดใหญ่ (Unlimited data)

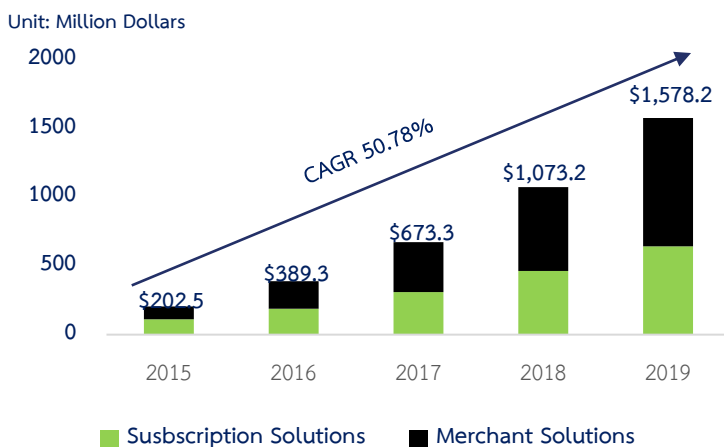
### ความเปลี่ยนแปลงหลังยุค COVID-19

มีจำนวนร้านค้าใหม่เพิ่มขึ้นถึง 62% และมีจำนวนลูกค้าที่เข้าซื้อครั้งแรกเพิ่มขึ้น 8% ตั้งแต่วันที่ 13 มี.ค. ถึง 24 เม.ย. 2020 เทียบกับช่วง 6 สัปดาห์ก่อนหน้า อีกทั้งเพิ่มระบบ Local Pickup เพื่อให้ลูกค้าสามารถตั้ง픽อัพสินค้าในจุดที่ตกลงกันได้

### ความน่าสนใจของ Shopify

ใช้งานง่าย ครอบคลุมในแอปพลิเคชันเดียว มีคู่ค้ากว่า 3,700 แอปพลิเคชัน คอยสนับสนุน เช่น Supplier, Logistics ปัจจุบันให้บริการใน 175 ประเทศ รองรับกว่า 20 ภาษา สร้างโอกาสในการขยายตลาดไปสู่ระดับโลก ขายได้หลายช่องทางและสามารถสร้างรายรับประจำได้ด้วย การเก็บค่าธรรมเนียมรายเดือนจากสมาชิก โดยปัจจุบันมีสมาชิกมากกว่า 1 ล้านบริษัท เช่น Heinz, Lindt เป็นต้น

### อัตราการเติบโตของรายได้บริษัท Shopify



### แพลตฟอร์ม Shopify

หน้าแหล่ง Supplier

ออกแบบร้านค้า

จัดส่งสินค้า

- Small box: 3 lbs package to Chicago. Save 90%
- Medium box: 5 lbs package to London. Save 70%
- Poly-mailer: 1 lb package to Toronto. Save 47%

เก็บสต็อกสินค้า

TOTAL SALES: \$218

TOTAL ORDERS: 199

Source: Shopify, data as of 29 May 2020.





# E-Commerce: Ocado & Facebook

Ocado ที่สุดแห่งแพลตฟอร์ม Supermarket Online

Facebook รุกตลาด E-Commerce



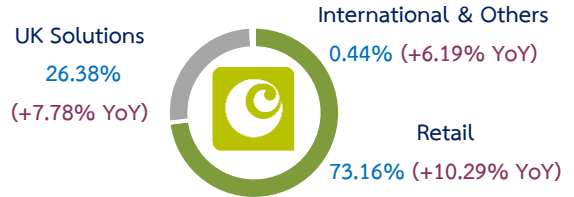
## Ocado

Ocado คือ Online Supermarket ที่ใหญ่ที่สุดในสหราชอาณาจักร โดยปัจจุบันมีรายได้หลักจากการทำธุรกิจเงินสดในสหราชอาณาจักรด้วยการไปเป็นกิจการร่วมค้ากับบริษัท Mark & Spencer ก่อตั้งเป็น Ocado Retail โดยนำสินค้าของ Mark & Spencer และที่อื่นมาขายบนแพลตฟอร์มของ Ocado นอกจากนี้บริษัทยังเล็งขยายตลาดด้วยการไปเป็นพันธมิตรกับบริษัทค้าปลีกอื่นทั่วโลกด้วยการไปทำแพลตฟอร์มระบบคลังสินค้าอัจฉริยะให้กับบริษัทเหล่านั้น

### บริษัทมีรายได้อยู่ 3 ส่วนหลัก

1. Retail รายได้จากยอดขายสินค้า Online Grocery ในสหราชอาณาจักร
2. UK Solutions รายได้การเป็นตัวแทนรับส่งสินค้าและทำระบบคลังสินค้า
3. International & Others รายได้การจัดส่งสินค้านอกสหราชอาณาจักร

สัดส่วนรายได้บริษัทปี 2019 (1.76 พันล้านปอนด์)

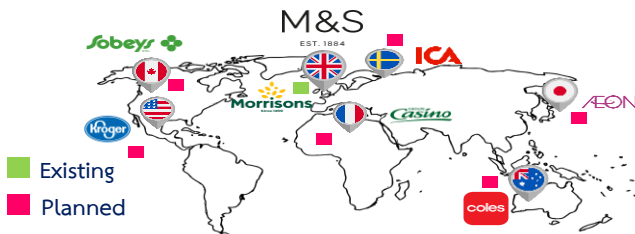


### ความน่าสนใจของบริษัท Ocado

บริษัทมีจุดเด่น คือ ความล้ำหน้าทางเทคโนโลยี ด้วยระบบ AI และ Automation อัจฉริยะโดยไม่ต้องพึ่งคน ทำให้จัดระบบคำสั่งซื้อได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพด้วยความแม่นยำขั้นสูง สามารถส่งสินค้าได้ทันเวลาหรือเร็วกว่าที่แจ้งลูกค้าไว้ เพื่อรับประกันความสดใหม่ของสินค้า โดยปัจจุบันบริษัทมีลูกค้าประจำในสหราชอาณาจักรกว่า 795,000 คน และมีโอกาสเติบโตแบบก้าวกระโดดด้วยการนำเอาแพลตฟอร์มอัจฉริยะนี้ไปเป็นพันธมิตรกับบริษัทค้าปลีกอื่นทั่วโลก

Market Cap 1.45 หมื่นล้านปอนด์ (As of 28 May 2020)

### Ocado Partner



### ระบบคลังสินค้าอัจฉริยะของ Ocado



## Hello E-Commerce, Facebook is coming

### Facebook Shop



Facebook Shop คือ ฟีเจอร์ใหม่ของ Facebook ซึ่งช่วยให้ผู้ใช้สามารถซื้อขายสินค้าและติดต่อกันได้บนแพลตฟอร์มของ Facebook โดยไม่จำเป็นต้องออกจากแอปพลิเคชัน และมีลูกเล่นที่น่าสนใจมากมาย

### ความน่าสนใจของ Facebook Shop

- ร่วมมือกับบริษัท E-Commerce ชั้นนำ เช่น Shopify และ BigCommerce เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของระบบและออกแบบให้ง่ายต่อการใช้งาน
- เหมาะสำหรับคนที่อยากเริ่มทำธุรกิจ E-Commerce เปิดร้านครั้งเดียว แต่ขายได้บนทุกแพลตฟอร์มในเครือ Facebook โดยในช่วงไตรมาสที่ 1/2020 Facebook มีผู้ใช้งานเดือน (MAU) จำนวน 2.6 พันล้านคน WhatsApp 2 พันล้านคน Facebook Messenger 1.3 พันล้านคน และ Instagram 1 พันล้านคน โดยฐานข้อมูลที่กว้างขวางทำให้ Facebook สามารถเก็บข้อมูลผู้บริโภคเพื่อนำเสนอโฆษณาได้ตรงกับความต้องการลูกค้า
- ฟังก์ชัน Live Shopping ให้ผู้ซื้อสินค้าสามารถดูรายละเอียดและกดสั่งซื้อได้ขณะดู Live
- พัฒนาระบบ Augmented Reality (AR) เพื่อจำลองการสวมใส่ผลิตภัณฑ์ก่อนตัดสินใจซื้อ

### AR Shopping



### Live Shopping



### Libra 2.0



### Facebook เปิดตัว Libra 2.0

Facebook เชิญให้ธนาคารกลางทั่วโลกมาสร้างสกุลเงินดิจิทัลของตัวเองบนแพลตฟอร์มของ Libra โดยมีเหรียญ 2 รูปแบบ คือ Global Libra ซึ่งจะถูกนำมาคำนวณแบบค่าเฉลี่ยจากทุกสกุลเงิน และแบบ Single Currencies ซึ่งจะเริ่มจาก 4 สกุล คือ LibraUSD, LibraEUR, LibraGBP และ LibraSGD โดยทุกหน่วยของเงินที่ผลิตออกมาต้องมียุทธศาสตร์ 1:1 เก็บอยู่ในบัญชีธนาคารของ Libra โดย Facebook เปิดโอกาสให้ธนาคารกลางที่สนใจออกสกุลเงินดิจิทัลบนแพลตฟอร์มของ Libra เข้ามาติดต่อ

Source: Ocado, Longtunman, Bangkokbiznews, efinancethai, data as of 28 May 2020.



# Food Delivery

Gra



# Food Delivery

การเติบโตอย่างก้าวกระโดดของธุรกิจส่งอาหารออนไลน์ ทำให้การควบรวมกิจการเป็นเหมือน 'ทางลัด' ในการครองตลาด



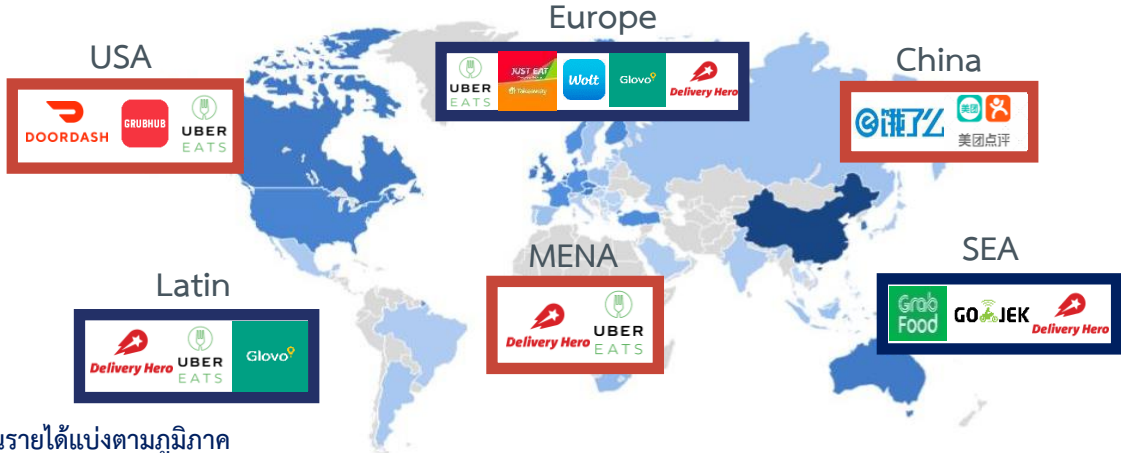
INDEGO

ปริมาณการสั่งของออนไลน์เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา จึงทำให้เกิดการพัฒนาการส่งสินค้าจากแพลตฟอร์มเป็นของใช้ทั่วไป หรืออาหาร เพื่อสร้างความสะดวกสบายและตอบโจทย์ผู้บริโภค ในมุมผู้ประกอบการก็สามารถลดต้นทุนหน้าร้านหรือลดเงินเดือนพนักงานประจำได้ ปฏิเสธไม่ได้เลยว่าหนึ่งในธุรกิจที่ได้รับประโยชน์สูงสุดในช่วงวิกฤต COVID-19 ที่ผ่านมามีคือ ธุรกิจส่งอาหารออนไลน์ ซึ่งได้รับประโยชน์โดยตรงจากการที่มีผู้ใช้งานใหม่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จากที่ไม่เคยใช้บริการมาก่อน ซึ่งหลังจากนี้จะทำให้เกิดการเปลี่ยนผ่านสู่ New Normal ใหม่ที่เร็วขึ้น

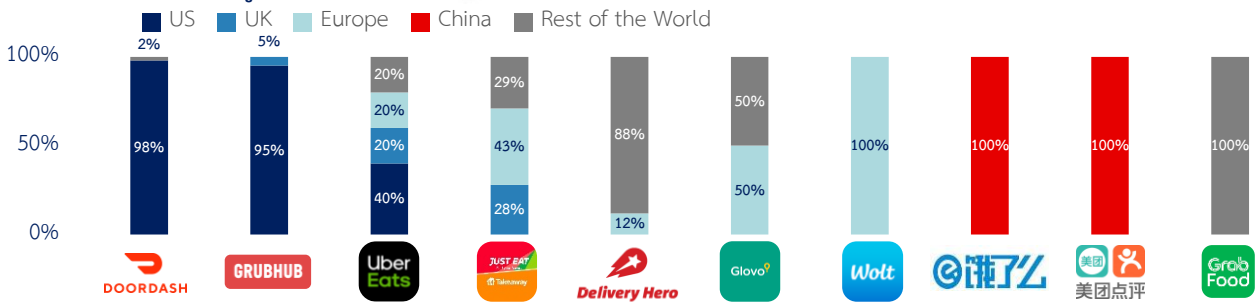
## ตัวอย่างบริษัทและสัดส่วนรายได้ตามภูมิภาค

สัดส่วนการใช้บริการการส่งอาหารออนไลน์ทั่วโลกในปี 2018

2.4% 34.2%



### สัดส่วนรายได้แบ่งตามภูมิภาค



## การควบรวมกิจการ

ในปี 2019 ทั่วโลกมีบริษัทในอุตสาหกรรมขนส่งอาหารออนไลน์รายใหญ่เพียงไม่กี่สิบบริษัท โดยบริษัทเหล่านี้มีการเติบโตจากปริมาณการส่งอาหารที่เพิ่มขึ้น เพราะผู้บริโภคจะเลือกผู้ให้บริการที่มีการส่งรวดเร็วและราคาเหมาะสมที่สุด เนื่องจากลักษณะธุรกิจขนส่งอาหารจะแข่งขันกันที่ปริมาณคนขับและฐานลูกค้า จึงเป็นเรื่องยากที่จะมีผู้เล่นใหม่เข้ามาในตลาด ส่งผลให้เกิดการควบรวมและเข้าซื้อกิจการเพิ่มขึ้นตลอด 5 ปีที่ผ่านมา เช่น ในปี 2020 ที่การควบรวมกันระหว่าง Just Eat และ Takeaway.com หลังจากนั้น Just Eat Takeaway ก็ได้ยื่นเรื่องซื้อ GrubHub ต่อ โดยก่อนหน้านี้ Takeaway.com ได้ซื้อกิจการ Delivery Hero ของเยอรมนีในปี 2018 ทั้งนี้ในอนาคตยังคงมีแนวโน้มที่จะเกิดการควบรวมระหว่างกัน หรือการเข้าซื้อกิจการของบริษัทที่ต้องการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่อง



Source: J.P.Morgan "Global Equity Research", data as of 28 Feb 2020.



# Food Delivery

ความเร็วและความสะดวกสบาย คือ สิ่งที่ผู้บริโภคให้ความสำคัญ



INDEGO

## Q-Commerce เจเนอเรชันที่ 3 ของโลกค้าปลีก



ปัจจุบันความเร็วและความสะดวกคือหัวใจหลักในการเลือกใช้บริการของลูกค้าในการสั่งซื้อสินค้า ซึ่งทำให้เกิดนิยามใหม่ในโลกค้าปลีก ‘Quick Commerce (Q-Commerce)’ ขึ้น ซึ่งจะเป็นรูปแบบถัดไปของการส่งสินค้าที่จะมีขนาดเล็กลง ควบคู่กับเวลาในการจัดส่งที่เรียกได้ว่าแทบจะ ‘ทันที’ ตลอด 24 ชั่วโมง เพียงแค่ระบุสถานที่และเวลา โดยมีปัจจัยหนุนมาจากการขยายเมืองควบคู่กับการอยู่เป็นครอบครัวเดี่ยวที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ความต้องการซื้อสินค้าจะเป็นรูปแบบเฉพาะที่ต้องการ และจะไม่เลือกซื้อในปริมาณมากเพียงเพราะมีราคาที่ถูกกว่าธุรกิจส่งอาหารออนไลน์นับเป็นหนึ่งในรูปแบบของ Q-Commerce หากดูยอดผู้ใช้งานในปัจจุบันจะพบว่าสัดส่วนการส่งอาหารออนไลน์ยังมีสัดส่วนเพียง 30% ในตลาดแพลตฟอร์มไลฟ์สไตล์ออนไลน์ของประเทศพัฒนาแล้ว และน้อยกว่านั้นในประเทศกำลังพัฒนา การเติบโตของ Q-Commerce จะควบคู่กับการเข้าถึงสมาร์ตโฟนที่สูงขึ้นทั่วโลก จึงยังมีโอกาสเติบโตอีกมากในยุคหลัง COVID-19 ที่จะทำให้เกิดการเปลี่ยนผ่านที่รวดเร็ว

## Rising of Food Delivery

การแข่งขันที่ดุเดือดทำให้ธุรกิจส่งอาหารออนไลน์มีการพัฒนาไปในด้านต่างๆ เพื่อครองความเป็นที่ 1 นอกจากการพัฒนาเรื่องเวลาและความสะดวกสบายในการจัดส่งแล้ว เราจะเริ่มเห็นแนวโน้มการเติบโตในอนาคตของธุรกิจผ่าน 3 รูปแบบดังนี้

1) ตลาดอาหารออนไลน์ที่เราคุ้นชินจะเป็นในรูปแบบ Business to Customer (B2C) ขณะที่ตลาด Business to Business (B2B) หรือการให้บริการโดยมีกลุ่มลูกค้าเป็นบริษัทคิดเป็นกว่า 40% ของขนาดตลาดทั้งหมด และมียอดการใช้จ่ายต่อรายการสูงกว่า B2C ทำให้ปัจจุบันเริ่มมีหลายบริษัทหันมาจับตลาด B2B เช่น



foodpanda Catering ที่ให้บริการอาหารสำหรับพนักงานบริษัทหรืองานสัมมนา หรือการเชื่อมต่อระหว่าง Supplier และร้านอาหารในการจัดซื้อวัตถุดิบ เช่น meicai.cn ที่สร้างแพลตฟอร์มเชื่อมระหว่างเกษตรกรและร้านอาหารในจีน เป็นต้น



2) Cloud Kitchen คริวกลางที่ผู้ให้บริการส่งอาหารเป็นครัวรวมร้านต่างๆ ไว้ในที่เดียวกันโดยร้านอาหารเหล่านี้จะได้รับการยกเว้นค่าเช่าพื้นที่เพื่อแลกกับส่วนแบ่งจากยอดขายในสาขานั้น ทำให้ผู้ประกอบการร้านอาหารสามารถทดลองออกเมนูอาหารใหม่ๆ ผ่านฐานลูกค้าของผู้ให้บริการส่งอาหารออนไลน์ เช่น KRUA by foodpanda หรือ Grab Kitchen เป็นต้น รวมถึงทำให้เกิดธุรกิจใหม่อย่างการทำครัวกลางเพื่อปล่อยเช่า เช่น Kitchen United ของสหรัฐฯ หรือ Panda Selected ในจีน เป็นต้น

3) Virtual Restaurants ร้านอาหารที่ไม่มีหน้าร้าน โดยผู้ให้บริการขนส่งอาหารจะเป็นคนให้ข้อมูลความต้องการของตลาด เช่น Uber Eats ที่มีการสนับสนุนข้อมูลความต้องการของผู้บริโภคให้ผู้ประกอบการแลกกับการที่ร้านเหล่านั้นจะขายอาหารให้เฉพาะที่ Uber Eats เท่านั้น ซึ่งทำให้เกิดธุรกิจใหม่อย่าง Taster หรือ Keatz ที่จะมีภารกิจสร้างแบรนด์ร้านอาหารสมมติของตัวเองขึ้นมา โดยเป็นคู่ค้ากับหลายผู้ให้บริการออนไลน์โดยเฉพาะ



Source: J.P.Morgan "Global Equity Research", data as of 28 Feb 2020; Delivery Hero, data, as of 25 May 2020.



# Food Delivery: Meituan Dianping & GrubHub

สองผู้นำในธุรกิจส่งอาหารของตลาดจีนและสหรัฐฯ

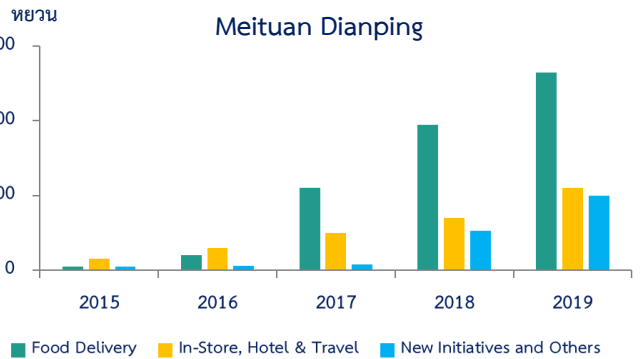


## Meituan Dianping

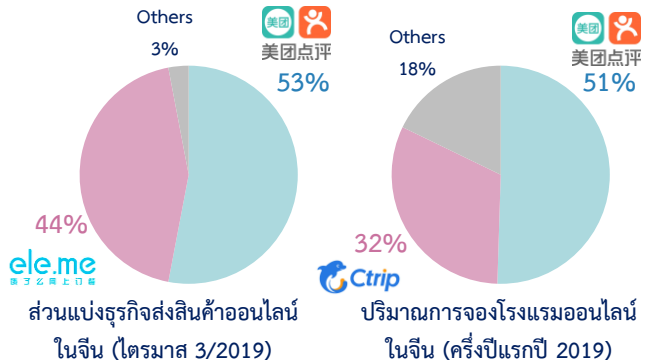
- ตลาดส่งอาหารออนไลน์ในจีนที่มีขนาดตลาดที่ใหญ่ที่สุดในโลก โดยมีมูลค่ากว่า 4.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีผู้นำตลาดคือ Meituan Dianping ที่ยังคงครองส่วนแบ่งตลาดด้านรายได้เป็นอันดับ 1 ที่ประมาณ 60% ในจีน ด้วยปริมาณการส่งอาหารกว่า 24 ล้านออเดอร์ต่อวัน ครอบคลุมกว่า 3,000 เมือง โดยธุรกิจส่งอาหารออนไลน์มีรายได้คิดเป็น 56% ของรายได้ทั้งหมด โดยบริษัทมีกลยุทธ์ให้ผู้ใช้แอปพลิเคชันมีการใช้บริการอื่นเพิ่มเติม ทั้งการจองร้านอาหาร โรงแรม หรือตั๋วเครื่องบินที่มีอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสูงถึง 89% ขณะที่บริษัทอันดับ 2 อย่าง ele.me มีกลยุทธ์มุ่งเน้นการนำร้านค้าที่ทำธุรกิจแบบออฟไลน์หันมาให้บริการผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์เพิ่มมากขึ้น จึงไม่เป็นการแข่งขันโดยตรงระหว่าง 2 ผู้เล่นหลักในตลาดจีน
- การปิดเมืองอย่างเข้มงวดในจีนจาก COVID-19 ส่งผลต่อความต้องการในการบริโภค โดยล่าสุดไตรมาส 1/2020 บริษัทมีรายได้ลดลง 12.62% (YoY) ทั้งนี้คาดว่ารายได้จะกลับมาฟื้นตัวในไตรมาส 2/2020 ทั้งนี้บริษัทได้มีการคิดนวัตกรรมใหม่ๆ ทั้งการให้ตัวเลือกผู้บริโภคกับผู้ให้บริการไม่ต้องพบกันเพื่อรับสินค้าแต่จะมีการกำหนดจุดรับส่งสินค้าแทน หรือมีการพัฒนาหุ่นยนต์ส่งอาหารเพื่อป้องกันปัญหาการขาดแคลนแรงงานในอนาคต ทั้งนี้มีการคาดการณ์ว่าธุรกิจส่งอาหารออนไลน์ในจีนจะเติบโตกว่าเท่าตัวในปี 2023

หน่วย: ล้าน

สัดส่วนยอดขายแบ่งตามธุรกิจของ



## ส่วนแบ่งตลาดของ Meituan Dianping

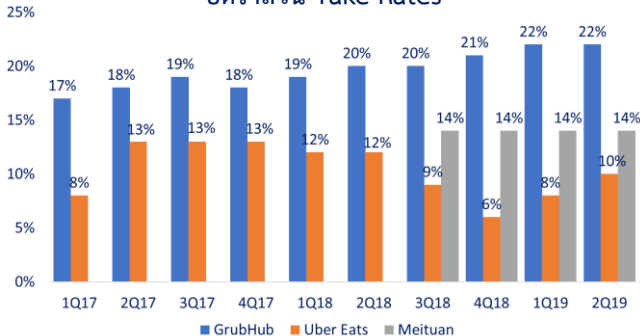


## GrubHub

GrubHub ให้บริการหลักในสหรัฐฯ ในรูปแบบ Marketplace ที่เป็นการจับคู่ระหว่างผู้ใช้บริการและร้านอาหาร โดยผู้ใช้บริการจะเข้าไปรับอาหารด้วยตนเองหรือจะให้ร้านอาหารเป็นผู้จัดส่งก็ได้ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีธุรกิจให้บริการจัดส่งอาหารออนไลน์ที่มีฐานลูกค้าหลักในเมืองใหญ่ เช่น นิวยอร์ก ชิคาโก วอชิงตัน ดี.ซี. หรือฟิลาเดเฟีย ซึ่งเป็นเมืองที่มีความหนาแน่นสูง จึงทำให้ GrubHub สามารถแข่งขันกับคู่แข่งอย่าง DoorDash หรือ Uber Eats ที่มีจำนวนพนักงานส่งที่มากกว่าได้ โดย GrubHub มีรายได้หลักมาจากส่วนแบ่งรายได้จากร้านอาหารใน Marketplace และค่าโฆษณาในแอปพลิเคชัน

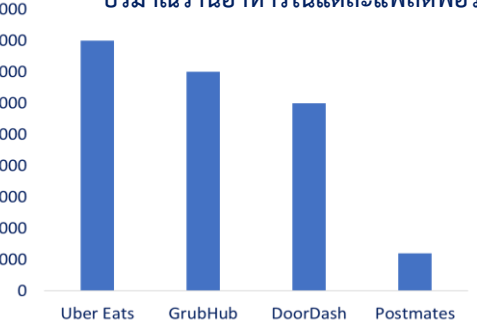
Unit: %

### อัตราส่วน Take Rates



Unit: จำนวนร้าน

### ปริมาณร้านอาหารในแต่ละแพลตฟอร์ม



การที่ GrubHub มีต้นทุนในการดำเนินการที่ต่ำ จึงทำให้อัตราส่วนรายได้ต่อ 1 รายการ (Take Rates) มีอัตราสูงกว่าคู่แข่ง รวมถึงแอปพลิเคชันของ GrubHub ที่มีร้านอาหารคู่ค้าเป็นอันดับ 2 ในตลาด จึงทำให้ Uber เห็นประโยชน์ในการซื้อกิจการ GrubHub ซึ่งจะช่วยให้ Uber Eats สามารถครองส่วนแบ่งตลาดกว่า 52% ในสหรัฐฯ ส่งผลให้หน่วยงานกำกับดูแลของสหรัฐฯ ไม่อนุญาตให้เกิดข้อตกลงนี้ขึ้น เพราะขัดกับข้อกฎหมายป้องกันการผูกขาด ล่าสุดจึงกลายเป็น Just Eat Takeaway ที่กำลังทำเรื่องเสนอซื้อเพื่อหวังเจาะตลาดสหรัฐฯ และหากสำเร็จจะทำให้ Just Eat Takeaway เป็นผู้ให้บริการส่งอาหารออนไลน์ที่ใหญ่ที่สุดนอกประเทศจีนทันที

Source: Meituan's Company Filings; Bloomberg Intelligence.



# Food Delivery: Delivery Hero

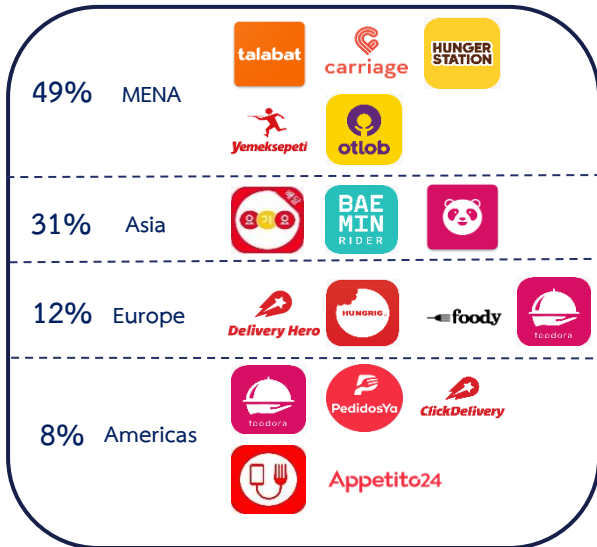
ผู้ให้บริการส่งอาหารออนไลน์ที่ใหญ่ที่สุดนอกประเทศจีน



INDEGO

Delivery Hero เป็นผู้ให้บริการรับส่งอาหารออนไลน์ที่ใหญ่ที่สุดนอกประเทศจีน และให้บริการอื่นๆ ครบวงจร ทั้งในรูปแบบ Marketplace การให้บริการบรรจุอาหาร และให้บริการโฆษณาร้านอาหาร เป็นต้น โดยมีรายได้หลักมาจากส่วนแบ่งค่าอาหารที่ถูกค้าส่ง ปัจจุบันให้บริการอยู่ถึง 42 ประเทศ โดยสามารถครองส่วนแบ่งตลาดสูงเป็นอันดับ 1 ถึง 36 ประเทศ เนื่องจากบริษัทมีกลยุทธ์ไปเจาะกลุ่มตลาดที่ยังไม่มีผู้เล่นมากนัก เช่น ตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ (MENA) หรือเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (SEA) นอกจากนี้ยังมีการให้บริการในภูมิภาคลาตินอเมริกาใต้ อเมริกาเหนือ ยุโรป และออสเตรเลีย โดยมีร้านอาหารคู่ค้ามากกว่า 500,000 ร้านค้า และฐานลูกค้ามากกว่า 1,200 ล้านคนทั่วโลก

## สัดส่วนรายได้ในปี 2019



- Delivery Hero Group มีบริษัทในเครือที่บริหารเองและถือหุ้นมากถึง 133 บริษัทผ่านการควบรวมกิจการคู่แข่ง
- ในทวีปแอฟริกาเหนือและตะวันออกกลางมีการให้บริการ Cloud Kitchen ชื่อ Dmart 104 แห่ง โดยมีแผนจะขยายเป็น 400 แห่งทั่วโลกในอนาคต
- ผังทวีปเอเชียมีการให้บริการในชื่อ Yogiyo ซึ่งเป็นอันดับ 2 ในเกาหลีใต้ โดยล่าสุดมีการเสนอซื้อกิจการ Baemin ซึ่งเป็นบริษัทส่งอาหารออนไลน์อันดับ 1 ในเกาหลีใต้ โดย Baemin ยังมีการให้บริการในไต้หวันและเวียดนามที่บริษัทต้องการเจาะตลาดอีกด้วย ขณะที่ในประเทศอื่นจะให้บริการภายใต้แบรนด์ foodpanda
- ในยุโรปจะให้บริการในชื่อ Delivery Hero เป็นหลัก โดยมีทั้งธุรกิจรับส่งอาหารและในรูปแบบ Marketplace

## สมาร์ทโฟนและการซื้อของออนไลน์ใน MENA



57% ของการซื้อของออนไลน์เป็นการซื้อผ่านโทรศัพท์มือถือ

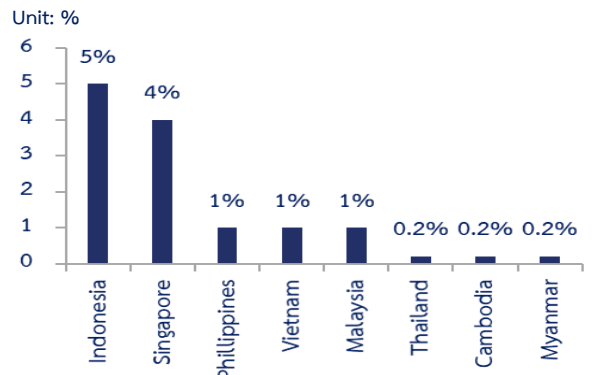


ยอดขายของการซื้อของออนไลน์ผ่านโทรศัพท์มือถือคิดเป็น 10-15% ของทั้งหมด



อัตราการเข้าถึงสมาร์ทโฟนสูงกว่า 65%

## อัตราการเข้าถึงตลาดธุรกิจอาหารออนไลน์ปี 2019



## foodpanda

- Delivery Hero เข้าซื้อ foodpanda ในปี 2016 โดยปัจจุบันให้บริการใน 13 ประเทศโดยส่วนใหญ่อยู่ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (SEA) บัลแกเรีย และโรมาเนีย โดย J.P.Morgan คาดการณ์ว่าตลาดส่งอาหารออนไลน์ใน SEA จะเติบโตจาก 5.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2019 เป็น 2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2025
- foodpanda มีอีกธุรกิจ คือ การให้บริการรับส่งอาหารให้บริษัทต่างๆ ในชื่อ foodpanda Corporate สำหรับบริษัทที่ต้องการส่งอาหารให้พนักงาน หรือสำหรับงานสัมมนา เป็นต้น ซึ่งเป็นตลาดที่ยังมีผู้เล่นไม่มากแต่มีสัดส่วนสูงถึง 40% ของตลาดทั้งหมด

## ส่วนแบ่งตลาดของ foodpanda



Source: Delivery Hero Annual Report 2019; J.P.Morgan "Global Equity Research", data as 28 Feb 2020"; GrabFood

\*หมายเหตุในบรูไนและลาว ยังไม่มีการจัดอันดับ



# After School Tutoring



# After-School Tutoring (AST)

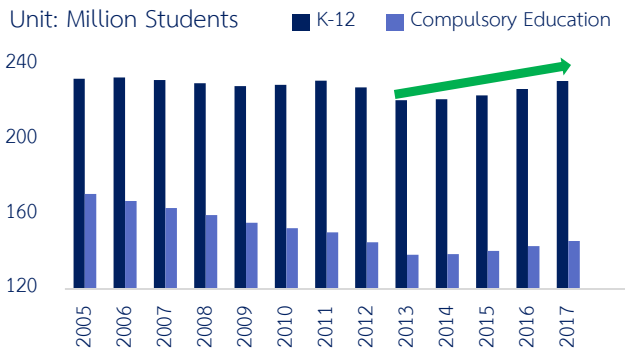
## “สถาบันกวดวิชา” โรงเรียนแห่งที่สองของนักเรียนจีนยุคใหม่



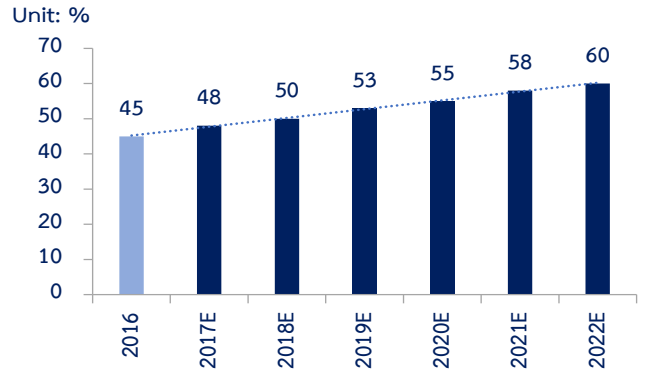
# INDEGO

ตั้งแต่ปี 1996 เป็นต้นมา จีนประสบปัญหาอัตราการเพิ่มขึ้นของประชากรที่ช้าลงและสังคมสูงวัย ทำให้ภาครัฐผ่อนปรนมาตรการควบคุมการมีบุตรในปี 2015 โดยรัฐบาลจีนได้ออกนโยบายมีบุตรได้ 2 คน ส่งผลให้อัตราการเกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและสร้างโอกาสการลงทุนในกลุ่มธุรกิจการศึกษา เช่น โรงเรียนเอกชน โรงเรียนกวดวิชา หรือบริษัทเทคโนโลยีด้านการศึกษา นอกจากนี้อัตราการศึกษาดูในระดับมหาวิทยาลัยของจีนยังปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความมั่งคั่งของประชากรที่สูงขึ้น ส่งผลให้การแข่งขันในการสอบเข้ามหาวิทยาลัย (Gaokao 高考) นั้นสูง และกดดันให้อัตราการสอบผ่านในมหาวิทยาลัยชั้นนำต่ำลง ทำให้ผู้ปกครองมองว่าการเรียนในโรงเรียนอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอต่อการแข่งขันในการสอบเข้ามหาวิทยาลัย จึงส่งนักเรียนไปเรียนกวดวิชา (After-School Tutoring: AST) เพื่อเพิ่มศักยภาพให้นักเรียนมีโอกาสในการสอบเข้าเรียนในโรงเรียนและมหาวิทยาลัยชั้นนำในจีนและต่างประเทศมากขึ้น

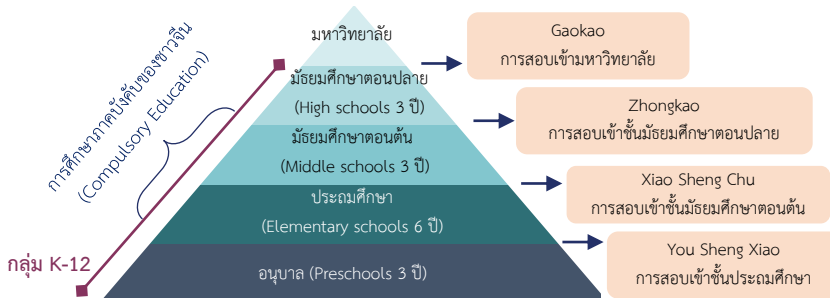
### จำนวนนักเรียนในแต่ละระดับชั้นในจีน



### อัตราการเข้าถึงตลาด K-12 Tutoring

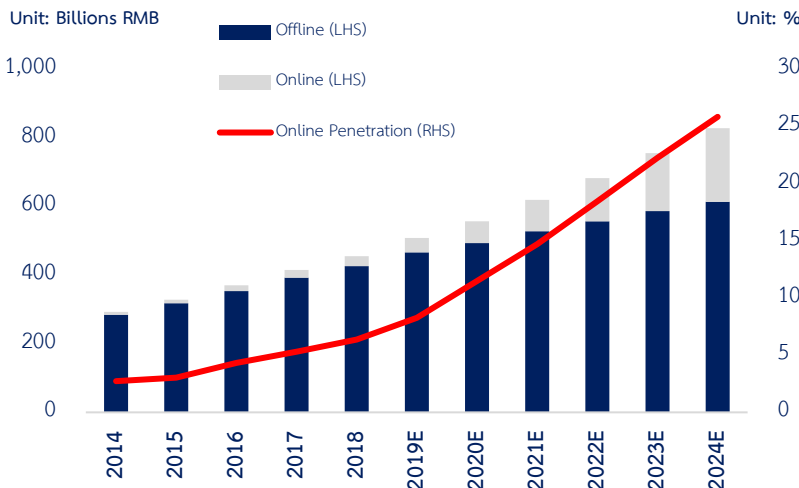


### โครงสร้างการศึกษาในจีนและโครงสร้างตลาด After-School Tutoring (AST)



นักเรียนกลุ่ม K-12 คือ กลุ่มนักเรียนตั้งแต่ระดับชั้นอนุบาลจนถึงชั้นมัธยมศึกษา โดยเป็นกลุ่มลูกค้าหลักในตลาด AST ซึ่งมีคาดการณ์ว่ามูลค่าตลาดจะสูงถึง 5 แสนล้านหยวนในปี 2019 จากบทวิเคราะห์ที่ทาง J.P.Morgan ได้ออกมาแสดงให้เห็นว่ามูลค่าของกลุ่ม K-12 ในตลาด AST จีน ช่วงปี 2014-2018 เติบโตเฉลี่ยปีละ 11.66% นอกจากนี้ทาง J.P.Morgan ก็ยังคาดการณ์ว่าในช่วงปี 2019-2024 ตลาด K-12 AST ในจีน จะยังเติบโตเฉลี่ยได้อีกในระดับ 10.50% ต่อปี อีกทั้งการเติบโตในอนาคตจะมีสัดส่วนมาจากกลุ่ม Online มากขึ้น สอดคล้องกับการคาดการณ์อัตราการเข้าถึงตลาด Online ในจีนของทาง Deutsche Bank ที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2024 สัดส่วนการเข้าถึงตลาด Online ในจีนจะอยู่ที่ 25.8%

### ขนาดตลาด AST K-12 & อัตราการเข้าถึงตลาด Online



Source: CRSHK; National Bureau of Statistics; Deutsche Bank; MOD; Frost & Sullivan; J.P.Morgan.





# After-School Tutoring (AST)

COVID-19 จะเป็นตัวเร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการเรียน

จากแบบออฟไลน์ให้เข้าสู่ระบบออนไลน์มากขึ้น



INDEGO

ตลาด AST นั้นแบ่งรูปแบบการเรียนการสอนออกเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่ รูปแบบการเรียน Offline และ Online ซึ่งในอดีตการเรียนแบบ Offline เป็นที่นิยมอย่างมากในจีนเนื่องจากผู้ปกครองเชื่อมั่นว่าครูผู้สอนจะสามารถสอนนักเรียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยผู้ปกครองสามารถติดตามผลการเรียนของนักเรียนได้อย่างใกล้ชิดถึงแม้จะมีค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าก็ตาม แต่การพัฒนาด้านเทคโนโลยีในปัจจุบันก็เข้ามาเปลี่ยนแปลงระบบการเรียนการสอนให้มีความทันสมัยมากยิ่งขึ้น ประกอบกับการลงทุนในเทคโนโลยีด้านการศึกษาของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาของจีนก็มีมูลค่าสูงขึ้น ตอบสนองต่อพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป เนื่องจากการเรียนแบบ Online นั้นเริ่มได้รับความนิยมมากขึ้นจากการที่ไม่ซับซ้อนจำกัดแบบเดิมในด้านเวลาและสถานที่ โดยเทคโนโลยีใหม่ที่สามารถทำให้คุณครูหนึ่งคนสามารถสอนนักเรียนได้ในปริมาณที่มากขึ้น และนักเรียนสามารถเรียนรู้จากคุณครูที่มีความสามารถสูงได้ตามความต้องการอีกด้วย รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการเรียนแบบ Online ก็ยังมีค่าน้อยกว่ารูปแบบ Offline จึงทำให้ตลาดกวดวิชา Online ในจีนมีความน่าสนใจมากยิ่งขึ้น

## ความแตกต่างของการเรียนแบบ Offline และ Online

### Offline

#### Regular Class:

- 15-25 คนต่อครูหนึ่งคน
- ค่าใช้จ่ายจะอยู่ที่ประมาณ 60-100 หยวนต่อชั่วโมง
- มีสัดส่วนใหญ่ในตลาด Offline

#### VIP Class:

- มีการเรียนการสอนแบบ 1 on 1 หรือกลุ่มละ 7-8 คน
- ค่าใช้จ่ายจะอยู่ที่ประมาณ 350-1,000 หยวนต่อชั่วโมง
- ผู้ปกครองสามารถติดตามผลการเรียนได้

#### Dual-Teacher Model:

- มีจำนวนนักเรียนตามความจุห้องที่ทำการ Live-broadcasted จากคุณครูระยะไกล โดยมีผู้ช่วยการสอน (TA) คอยดูแลและควบคุม พร้อมช่วยเหลือนักเรียนในการตอบคำถาม ดูแลเรื่องบ้าน เป็นต้น
- ค่าใช้จ่ายจะอยู่ที่ประมาณ 50-70 หยวนต่อชั่วโมง

### Online

#### Pre-Recorded Class:

- เป็นการเรียนรูปแบบดั้งเดิมที่มีการอัดวิดีโอไว้ล่วงหน้า และมีการเผยแพร่ผ่านช่องทาง Online

#### Single-Teacher Live Class:

- เป็นช่องทางแบบ VIP โดยมีการเรียนเฉพาะกลุ่มโดยเป็นการเรียน 1 on 1 หรือเป็นกลุ่มเล็กๆ
- เน้นเนื้อหาเฉพาะด้าน (K-12 หรือ Non K-12)
- ให้ประสบการณ์คล้ายกับการเรียนแบบในห้องเรียน

#### Dual-Teacher Live Class:

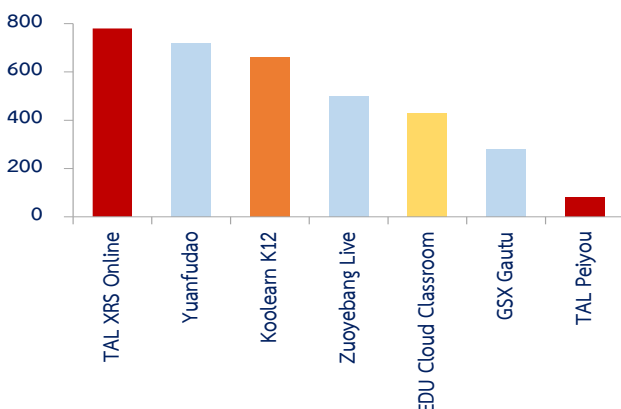
- Live-broadcasted คล้ายกับลักษณะ Offline แต่เรียนที่ไหนก็ได้ และมี TA คอยติดตามผลลัพธ์และวิเคราะห์การเรียนของนักเรียนผ่านช่องทาง Online
- นักเรียนสามารถถามคำถาม TA ผ่านระบบออนไลน์ (WeChat) ได้ตลอดเวลา

## ทำไมตลาดการเรียนการสอนในรูปแบบ Online ถึงมีแนวโน้มเติบโตมากกว่ารูปแบบ Offline

### จำนวนผู้ใช้งานรายวันที่เพิ่มขึ้นเดือน ก.พ. 2020

MoM Growth

Unit: %



Source: J.P.Morgan and UBS Research.

เรามองว่าตลาดกวดวิชาในจีนยังคงมีแนวโน้มที่จะเติบโตในระดับที่สูง โดยเฉพาะกลุ่ม K-12 ที่มีการเติบโตทั้งช่องทาง Online และ Offline เนื่องจากอัตราการแข่งขันในการสอบเข้ามัธยมศึกษาช่วงปลายและมหาวิทยาลัยชั้นนำของจีนที่สูงขึ้น แต่เนื่องจากการเรียนแบบ Online มีความสะดวกสบาย ได้เรียนกับคุณครูที่ต้องการ และมีค่าใช้จ่ายที่ถูกกว่า จะทำให้ตลาด Online มีการเติบโตมากขึ้น นอกจากนี้เนื่องจากตลาด Online ยังมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับตลาด Offline จึงยังสามารถเติบโตได้อีกมาก ซึ่งจะเห็นได้จากอัตราการเข้าถึงตลาด Online ที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งในช่วงที่เกิดโรคระบาด COVID-19 นักเรียนส่วนใหญ่ก็เริ่มหันมาใช้แอปพลิเคชันการเรียน Online มากขึ้น ซึ่งเรามองว่าเหตุการณ์ในครั้งนี้จะเป็นตัวเร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการเรียนในตลาดกวดวิชาในจีนให้มีการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมจากการเรียนแบบ Offline มาเป็น Online มากยิ่งขึ้น



# After-School Tutoring (AST)

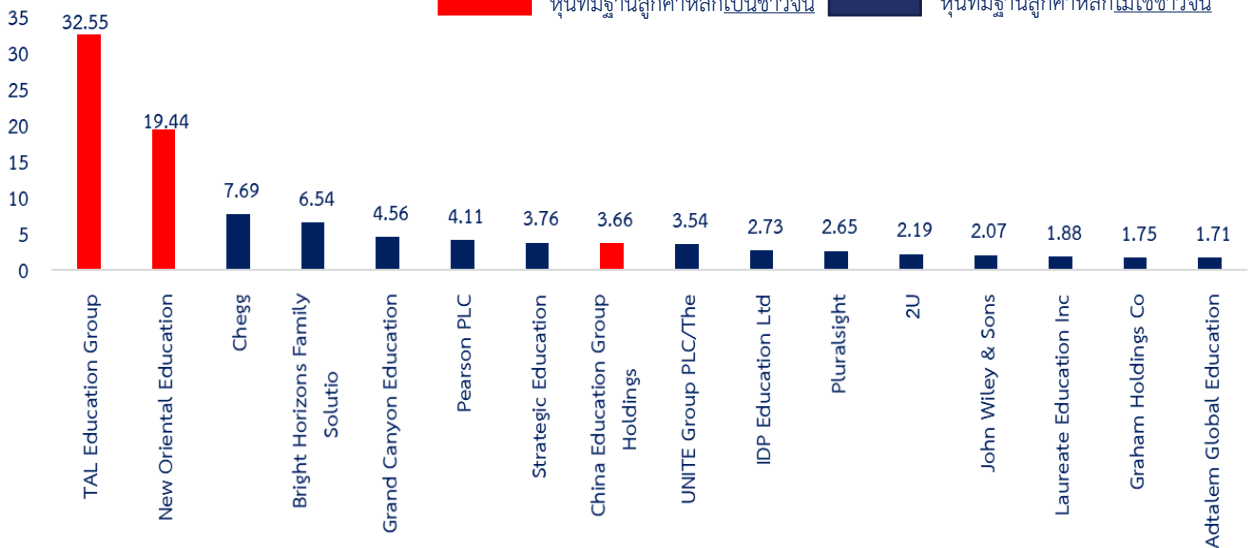
โรงเรียนกวดวิชาของจีน แม้จะใหญ่แต่มีโอกาสเติบโตอีกมาก  
เนื่องจากยังมีส่วนแบ่งในตลาดที่ยังต่ำ



INDEGO

## บริษัทกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด 15 อันดับแรกในโลก

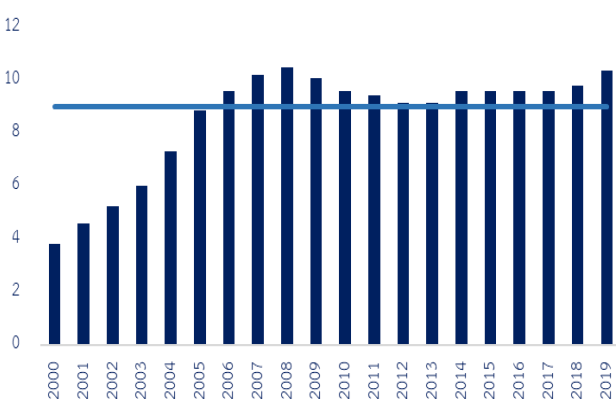
Unit: Billions USD



หากสังเกตหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลกอันดับหนึ่งและสอง จะพบว่า TAL Education Group (TAL) และ New Oriental Education & Technology Group (EDU) ซึ่งเป็นหุ้นโรงเรียนกวดวิชาที่มีฐานลูกค้าหลักเป็นนักเรียนชาวจีนยังมีความน่าสนใจ เนื่องจาก TAL และ EDU มีมูลค่ากิจการรวมกันถึง 51.99 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ทั้ง 2 บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดกวดวิชาด้านรายได้ของกลุ่ม K-12 คิดเป็นเพียง 5.1% ในตลาดจีนเท่านั้น แสดงให้เห็นว่าทั้ง 2 บริษัทยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก นอกจากนี้เรามองว่าจากอัตราการเพิ่มขึ้นของประชากรจีนและอัตราการแข่งขันในการสอบเข้ามหาวิทยาลัยชั้นนำของจีนที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับการลงทุนในด้านเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาในจีนนั้นยังมีมูลค่ามหาศาลซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้โรงเรียนกวดวิชายังสามารถเติบโตได้ทั้งโรงเรียนกวดวิชาที่มีจุดเด่นด้าน Offline และด้าน Online อีกทั้งยังมีอีกหลายบริษัทซึ่งเน้นพัฒนาแอปพลิเคชันเพื่อสนับสนุนการเรียนการสอนโดยนำภาพเคลื่อนไหวหรือเกมเข้ามาเสริม เราจึงมองว่าตลาดกวดวิชาที่มีความน่าสนใจโดยเฉพาะโรงเรียนกวดวิชาที่มีฐานลูกค้าหลักเป็นชาวจีนที่ยังสามารถเติบโตได้อีกในระดับสูง และมีเทคโนโลยีด้านการศึกษาที่มีศักยภาพที่จะสามารถดึงดูดให้นักเรียนสามารถเรียนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

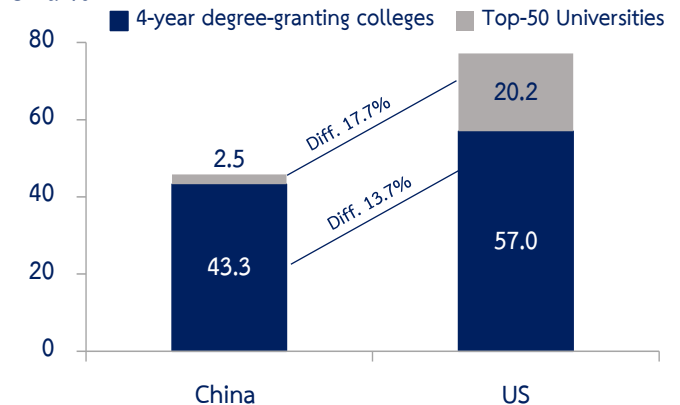
## จำนวนผู้สมัครสอบ Gaokao ในแต่ละปี

Unit: Million Students



## อัตราการรับนักศึกษาเข้ามหาวิทยาลัยในปี 2018

Unit: %

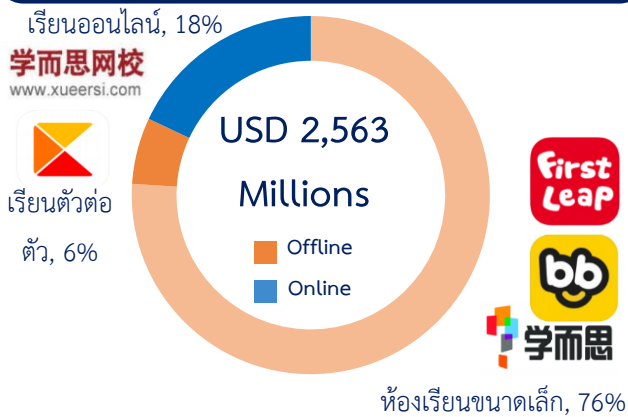


Source: Frost& Sullivan, MOE, Deutsche Bank, data as of 28 Feb 2020; Market Cap data from Bloomberg as of 19 May 2020.

TAL Education บริษัทด้านการศึกษาและเทคโนโลยีชั้นนำในประเทศจีนก่อตั้งขึ้นในปี 2003 โดยเริ่มต้นมาจากการฝึกอบรมกลุ่ม K-12 เพื่อเข้าแข่งขันคณิตศาสตร์โอลิมปิก โดยบริษัทได้สร้างฐานข้อมูลคำถามและโปรแกรมฝึกอบรมด้วยตนเองทำให้ผู้บริหารได้เรียนรู้ว่าฐานข้อมูลส่วนกลางและทีมวิจัยและพัฒนาขนาดใหญ่จะเป็นพื้นฐานสำหรับการขยายตัวในอนาคต บริษัทจึงมุ่งมั่นที่จะรวมเทคโนโลยีที่ทันสมัยเข้ากับการศึกษาภายใต้แผน “AI + Education” เพื่อมอบประสบการณ์การเรียนรู้ที่ดีขึ้นให้แก่เยาวชน

ในปี 2017 บริษัทได้เข้าซื้อกิจการด้านเทคโนโลยีตรวจจับปฏิกิริยาและความรู้สึกบนใบหน้า “FaceThink” เพื่อใช้ในการตรวจจับปฏิกิริยาบนใบหน้าและน้ำเสียงของผู้เรียนว่าผู้เรียนเข้าใจเนื้อหาที่กำลังเรียนอยู่หรือไม่ และนำข้อมูลมาวิเคราะห์เพื่อออกแบบวิธีการสอนหรือปรับเนื้อหาให้เหมาะกับผู้เรียนมากยิ่งขึ้นจึงยิ่งสร้างความพอใจให้กับผู้เรียน รวมทั้งจัดตั้ง AI Lab ขึ้น ในปี 2019 กระทรวงวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีของจีนอนุมัติให้บริษัทเป็น 1 ใน 15 บริษัทที่จะสร้างแพลตฟอร์มอัจฉริยะแห่งชาติ “National AI Open Innovation Platform for the Next Generation” ด้านการศึกษาซึ่งตอกย้ำความเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีในด้านการศึกษาของบริษัท

## โครงสร้างรายได้ปี 2019



## ธุรกิจของ TAL

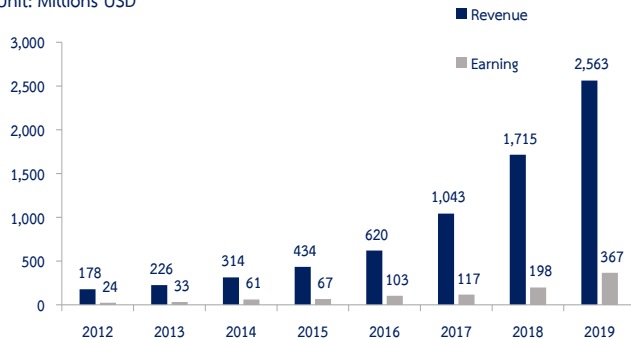
-  Xueersi ชั้นเรียนขนาด 12-60 คน โดยเนื้อหาครอบคลุมวิชาหลัก
-  First Leap สอนภาษาอังกฤษให้นักเรียนอายุ 2-15 ปี ขนาด 14 คนต่อชั้นเรียน
-  Mubby สอนวิชาในกลุ่ม STEM ขนาด 12-16 คนต่อชั้นเรียน
-  Zhikang บริการพิเศษสำหรับการสอนแบบตัวต่อตัว
-  Xueersi.com หลักสูตรออนไลน์สำหรับการเรียนการสอนทุกวิชา

## แผนผัง Learning Center ของบริษัท



## รายได้และกำไรของบริษัท

Unit: Millions USD



Source: Company Annual report, fiscal year 2019.

## ความน่าสนใจของบริษัท

บริษัทมีส่วนรายได้จากช่องทางออนไลน์เพียง 24% ของรายได้ทั้งหมด และมี Learning Center จำนวน 791 แห่งครอบคลุมกว่า 70 เมืองในจีนโดย Learning Center ส่วนใหญ่นั้นอยู่ในเมือง Tier 1 และ Tier 2 ของจีนซึ่งบริษัทมีแผนที่จะขยายไปยังเมืองอื่นๆ เพื่อเพิ่มโอกาสในการเติบโต อีกทั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 ยังเป็นปัจจัยเร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการเรียนจากรูปการเรียนออฟไลน์สู่รูปแบบออนไลน์ แม้บริษัทจะได้รับผลกระทบเชิงลบในระยะสั้นจากมาตรการล็อกดาวน์ทำให้ต้องยกเลิกหลักสูตรการสอนช่วงฤดูหนาวและชำระเงินคืนจำนวนมาก อย่างไรก็ตามด้วยจุดแข็งของบริษัทที่มีเนื้อหาที่ใช้ในการเรียนผ่านรูปแบบออนไลน์กับออฟไลน์เป็นแบบเดียวกันและคุณครูส่วนใหญ่มีประสบการณ์ในการสอนผ่านช่องทางออนไลน์ ทำให้บริษัทสามารถนำเนื้อหาในการสอนเข้าสู่ช่องทางออนไลน์ได้อย่างรวดเร็วและพลิกวิกฤตให้เป็นโอกาสด้วยการเปิด Live Classes โดยไม่เสียค่าใช้จ่ายเพื่อดึงดูดให้มีผู้ใช้งานผ่านทางช่องทางออนไลน์เพิ่มมากขึ้น

Note: Tier 1: Beijing Guangzhou Shanghai Shenzhen

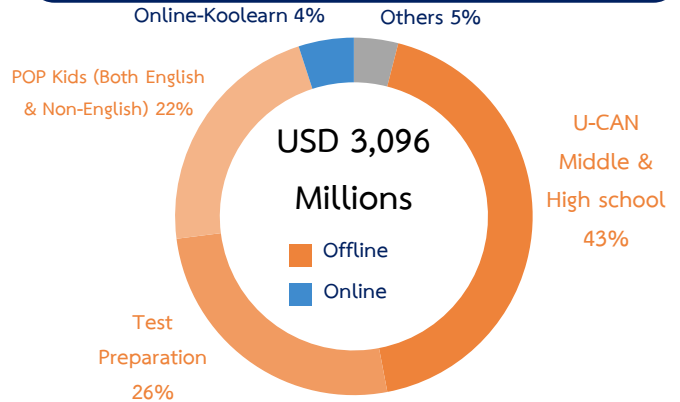
Tier 2: Changsha Chengdu Chengdu Chongqing Dalian Hangzhou Nanjing Ningbo Qingdao Suzhou Tianjin Tsingdao Wuhan Xi'an

## ข้อมูลบริษัท

New Oriental Education & Technology Group (EDU) เป็นบริษัทชั้นนำในจีนที่ให้บริการด้านการศึกษาในหลายด้าน โดยเป็นที่รู้จักแพร่หลายในจีนโดยเฉพาะด้านสถาบันกวดวิชาที่มีจำนวนมากที่สุดในจีนกว่า 1,400 แห่ง ครอบคลุมกว่า 80 เมืองในประเทศจีน ซึ่งธุรกิจหลักแบ่งได้เป็น 8 ประเภทดังนี้

- Language Training
- Global Study Tour
- Test Preparation
- Private Schools
- K-12 All-Subject Training
- Online Education
- International Study Consulting
- Education Content

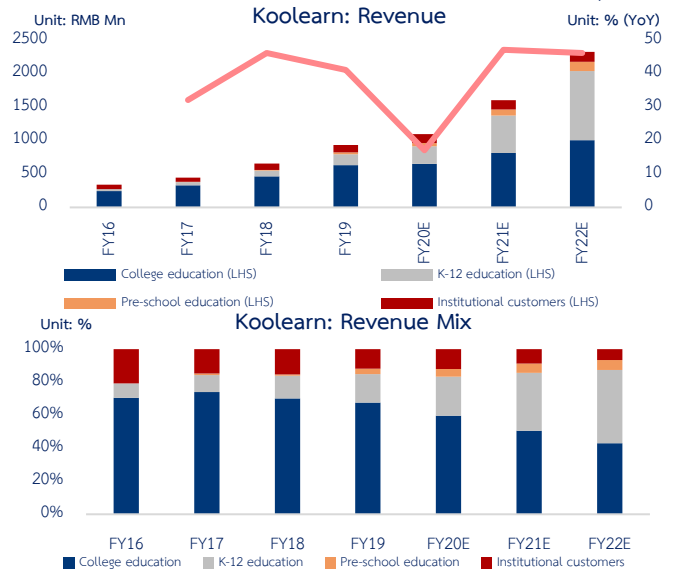
## โครงสร้างรายได้ปี 2019



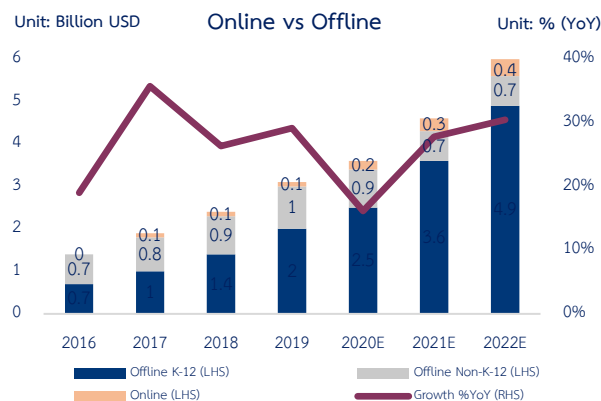
## ธุรกิจ Online Education ของ New Oriental Education & Technology Group

ธุรกิจ Online Education ของ New Oriental Education จะเป็นการให้บริการคอร์สเรียนผ่านช่องทางออนไลน์ในหลากหลายแพลตฟอร์ม ซึ่งมีทั้งการเรียนแบบถ่ายทอดสดและการเรียนผ่านเทป โดยมีสัดส่วนให้บริการส่วนใหญ่ผ่านทาง Koolearn ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ EDU ซึ่งถือหุนอยู่ 54% โดย EDU มีสัดส่วนรายได้ในส่วนออนไลน์คิดเป็น 4% จากรายได้ทั้งหมด โดยธุรกิจในส่วนออนไลน์สามารถแบ่งออกเป็น 3 ส่วนหลักดังนี้

- College Education: ให้บริการด้าน College test preparation, Overseas test preparation และ English language learning ผ่านช่องทาง Koolearn
- K-12 Education: ให้บริการด้านคอร์สเรียน AST ซึ่งครอบคลุมวิชาหลักในโรงเรียนทั้งหมด รวมถึงให้บริการคอร์สเรียนด้าน Zhongkao และ Gaokao ผ่านช่องทาง DFUB Courses ของทาง Koolearn
- Pre-school Education: ให้บริการด้านเนื้อหาการเรียนเกี่ยวกับเด็กเพื่อการเรียนรู้ผ่านช่องทาง Donut English-learnings and child education apps และ Donut live online English classroom courses



## ความน่าสนใจของบริษัท



EDU นั้นมี Market Capitalization ขนาดใหญ่เป็นอันดับ 2 ในกลุ่มอุตสาหกรรมการศึกษาของโลก โดยมีสัดส่วนตลาดกวดวิชา Offline ของ EDU มีจำนวน Learning Centers มากที่สุดในจีนโดยมีสาขากว่า 1,416 แห่ง ณ ไตรมาสที่ 1/2020 นอกจากนี้ EDU ยังเริ่มเจาะกลุ่มตลาด Online ผ่านแพลตฟอร์ม Koolearn เพิ่มมากขึ้น ซึ่งปี 2016-2019 รายได้ของ EDU เติบโตเฉลี่ยปีละ 28% และ J.P.Morgan ได้คาดการณ์ว่าบริษัทจะเติบโตได้ในระดับสูง แม้ว่าในปี 2020 จะได้รับปัจจัยลบระยะสั้นจาก COVID-19 แต่โดยรวม EDU ยังเป็นผู้นำในตลาด AST ที่ได้รับความนิยมและมีการเติบโตทั้งด้านรายได้และกำไรอย่างต่อเนื่อง

Source: Company data; Huatai HK Research; Bloomberg; J.P.Morgan.



New Entertainment





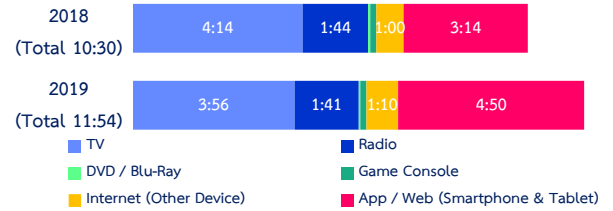
### “พักผ่อนออนไลน์”

- ด้วยโลกปัจจุบันที่สมาร์ทโฟนและอินเทอร์เน็ตเปรียบเสมือนอวัยวะส่วนที่ 33 บนร่างกาย ทำให้การหยิบสมาร์ทโฟนขึ้นมาเพื่อทำกิจกรรมฆ่าเวลาและเพื่อการผ่อนคลาย หรืออาจเรียกว่า “การพักผ่อนออนไลน์” กลายมาเป็นหนึ่งในกิจวัตรประจำวันอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ดังเช่นผลสำรวจในสหรัฐฯ ที่มีการใช้เวลาไปกับการพักผ่อนออนไลน์ผ่านสมาร์ทโฟนเกือบ 4 ชั่วโมงต่อวัน<sup>(1)</sup> (เพิ่มขึ้น 57% จากปีก่อนหน้า) และเป็นหนึ่งในกิจกรรมหลักของการพักผ่อนที่เติบโตสวนทางกับกิจกรรมในรูปแบบเก่าอย่างการรับชมทางโทรทัศน์หรือวิทยุที่ถูกแย่งเวลาในการใช้งานไปอย่างต่อเนื่อง
- ตัวอย่างกิจกรรมการพักผ่อนออนไลน์ซึ่งเป็นที่นิยมมากในช่วงที่ผ่านมาคงจะเป็นอย่างอื่นไปไม่ได้นอกจากการเสฟสื่อบันเทิงออนไลน์ (Streaming) ทั้งในรูปแบบวิดีโอหรือเพลง รวมถึงการเล่นเกมออนไลน์ที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง สะท้อนผ่านรายได้ตลาด Streaming Music<sup>(1)</sup> ที่เติบโตกว่า 24% (YoY) มีจำนวนผู้ใช้งานที่เสียค่าสมาชิกกว่า 341 ล้านคน เพิ่มขึ้นกว่า 34% เช่นเดียวกับตลาดเกมออนไลน์ที่มีรายได้เติบโตต่อเนื่องที่ 9.3%<sup>(2)</sup> (YoY)

(1): In 2019 (2): As of 31 Mar 2020

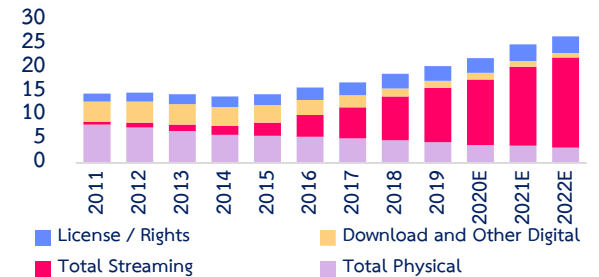
ระยะเวลาการเสฟสื่อเฉลี่ยใน 1 วัน (แบ่งตามประเภทสื่อ) ของประชากรสหรัฐฯ อายุ 18 ปีขึ้นไป

Unit: Hours:Minutes



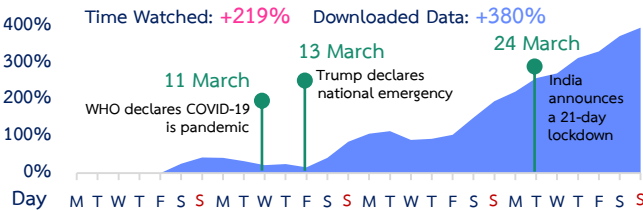
รายได้ในอุตสาหกรรมเพลงทั่วโลก (แบ่งตามประเภทรายได้)

Unit: USD Billion

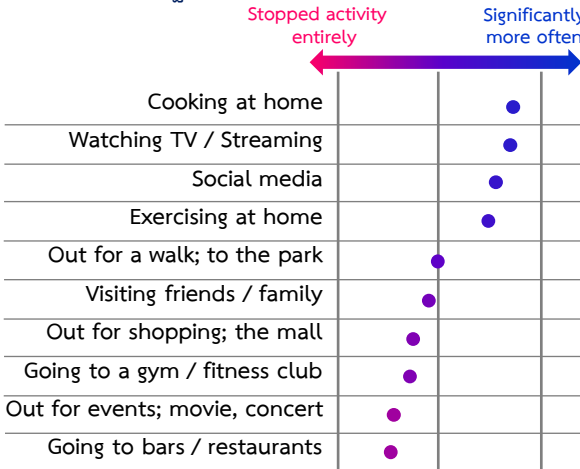


### COVID-19 กับระยะเวลาที่เพิ่มขึ้น

อัตราการเติบโตของยอดการใช้งาน Streaming Video ทั่วโลก ภายหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 (Unit: %)



ผลสำรวจการเปลี่ยนแปลงของเวลาที่ใช้ในกิจกรรมต่างๆ ของประชากรสหรัฐฯ ภายหลังผลกระทบจาก COVID-19



แนวโน้มของการพักผ่อนออนไลน์เริ่มชัดเจนยิ่งขึ้น ภายหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในช่วงที่ผ่านมา โดยการออกมาตรการล็อกดาวน์ของประเทศต่างๆ ส่งผลให้คนทั่วโลกอยู่ติดบ้านมากขึ้น โดยผลสำรวจจาก 131 ประเทศ ในช่วงที่มีการใช้มาตรการล็อกดาวน์เทียบกับช่วงก่อนใช้ พบว่าประชาชนมีเวลาอยู่ติดบ้านเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 20-25% (ไทยเพิ่มขึ้น 16%) ซึ่งเป็นผลบวกต่อแนวโน้มของกิจกรรมการพักผ่อนออนไลน์ เช่นในสหรัฐฯ สะท้อนผ่านเวลาที่ใช้ใน Streaming ที่เพิ่มขึ้น 12% และเวลาเล่นเกมที่เพิ่มขึ้นถึง 75% เมื่อเทียบกับช่วงก่อนที่จะเกิดการแพร่ระบาด

### ไม่ต้องรอต้าน...ออกกำลังที่บ้านก็ได้

นอกจากกิจกรรมที่ได้กล่าวไปข้างต้น อีกหนึ่งกิจกรรมซึ่งเป็นการพักผ่อนออนไลน์ที่นิยมอยู่แล้ว กลับมีความนิยมเพิ่มขึ้นไปอีก คือ การออกกำลังกายที่บ้านตามวิดีโอฝึกสอนผ่านทาง Streaming เนื่องจากการแพร่ระบาดของไวรัสส่งผลให้ฟิตเนสส่วนใหญ่ต้องปิดเป็นการชั่วคราว และความกังวลด้านสุขอนามัยภายหลังการกลับมาให้บริการอีกครั้ง ทำให้ยอดการดาวน์โหลดของแอปพลิเคชันที่เกี่ยวกับด้านสุขภาพและฟิตเนสทั่วโลกเพิ่มขึ้นกว่า 45% ในช่วงปลายเดือน มี.ค. ที่เริ่มมีการแพร่ระบาดของ COVID-19 เทียบกับค่าเฉลี่ยก่อนที่จะเกิดการแพร่ระบาดในเดือน



ม.ค.-ก.พ. รวมถึงระยะเวลาการใช้งานแอปพลิเคชันดังกล่าวในหลายประเทศที่เพิ่มขึ้นประมาณ 10-70% เทียบระหว่างสัปดาห์ในเดือน มี.ค. ที่มีการใช้งานสูงสุดกับค่าเฉลี่ยของสิ้นปี 2019 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการแพร่ระบาดของไวรัสในครั้งนี้เป็นดังวิกฤตของผู้ให้บริการฟิตเนสแบบเก่า แต่กลับเป็นโอกาสของผู้ให้บริการฟิตเนสออนไลน์แบบใหม่อย่างแท้จริง

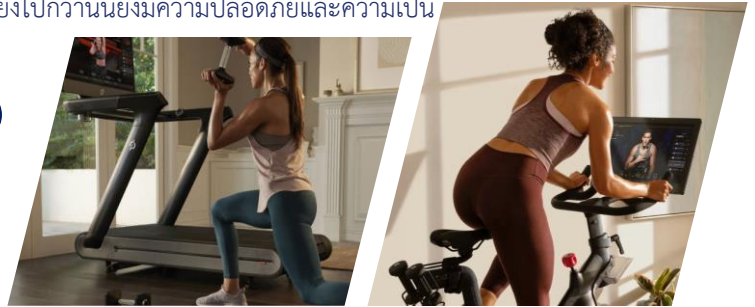
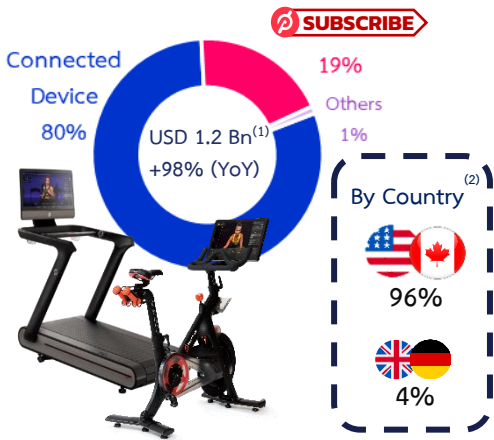
Source: Nielsen, Bitmovin, Google – COVID-19 Community Mobility Report, IFPI Global Music Report, BusinessofApps, LEK Consulting, and Bloomberg, data as of 21 May 2020.



### Peloton คืออะไร?

- Peloton (PTON) ก่อตั้งในปี 2012 โดยเป็นบริษัทผู้ประกอบธุรกิจยุคใหม่ที่ตอบโจทย์กับชีวิตท่ามกลางความวิตกกังวลต่อ การแพร่เชื้อ และแนวโน้มของการทำงานที่บ้านที่สูงขึ้น ด้วยการนำเสนอผลิตภัณฑ์เครื่องออกกำลังกายพร้อมวิดีโอฝึกสอนออนไลน์ ทั้งในรูปแบบการถ่ายทอดสด (Streamed Live) และแบบดาวน์โหลด ทำให้ผู้ใช้บริการได้รับประสบการณ์เสมือนกับไปอยู่ในคลาส ออกกำลังกายจริง ประกอบกับเนื้อหาของวิดีโอสอนยังครอบคลุมไปตั้งแต่การออกกำลังกายแบบ Boot Camp จนถึงการทำสมาธิ ซึ่งนับว่าไม่ได้ขาดเหลือไปกว่าฟิตเนสที่มีอยู่ในปัจจุบัน ยิ่งไปกว่านั้นยังมีความปลอดภัยและความเป็น ส่วนตัวกว่าอีกด้วย

### โครงสร้างรายได้และข้อมูลกิจการเบื้องต้น

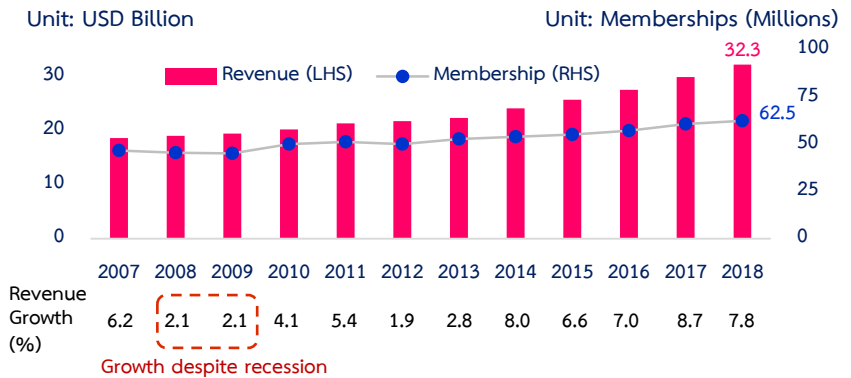


- Peloton เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาด NASDAQ ปี 2019 โดยปัจจุบัน บริษัทมีมูลค่ากิจการที่ประมาณ 1.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ<sup>(3)</sup>
- บริษัทฯ มีรายได้ 80% มาจากการขายเครื่องออกกำลังกายที่สามารถ เชื่อมต่อกับวิดีโอสอนได้ทั้งในแบบจักรยานอยู่กับที่ (Spin Bike) และแบบ ลู่วิ่ง (Treadmill) รวมทั้งรายได้จากอุปกรณ์และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการ ติดตั้งเครื่องออกกำลังกาย
- รายได้ 19% มาจากค่าสมาชิกออนไลน์รายเดือน ทั้งในรูปแบบแอปพลิเคชัน ที่มาพร้อมกับเครื่องออกกำลังกายและแบบที่ไม่ต้องเชื่อมต่อกับเครื่องออกกำลังกาย

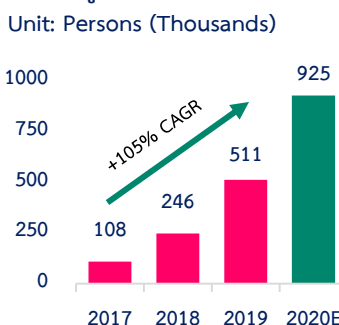
### ตลาดฟิตเนสแบบ Boutique และธุรกิจของ Peloton

- ลูกค้าเป้าหมายของ Peloton คือ กลุ่มลูกค้าที่มีความสนใจในการออกกำลังกาย และมีรายได้ปานกลางค่อนข้างสูงจำนวนกว่า 67 ล้านคนในตลาด 4 ประเทศเป้าหมาย
- หากพิจารณาเฉพาะตลาดฟิตเนสในสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดเป้าหมายหลัก พบว่ามีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะเกิดการถดถอยทางเศรษฐกิจในปี 2008-2009 และมีอัตราการเติบโตของรายได้ในช่วงปี 2009-2018 เฉลี่ย 5.18% ต่อปี
- ในขณะที่ผู้ใช้บางส่วนในตลาดฟิตเนสจะเป็นผู้ใช้บริการฟิตเนสคลับที่มีความเฉพาะตัว และราคาสูง (Boutique) โดยมีส่วนแบ่งตลาดในรายได้ของตลาดฟิตเนสโดยรวมกว่า 40% ทั้งนี้ปัจจุบัน Peloton มีจำนวนลูกค้าประมาณ 886,100 คน<sup>(2)</sup> (เติบโต 94% (YoY) และมียอดขายที่มาจากกรบอกล่าแบบ “ปากต่อปาก” กว่า 43%)

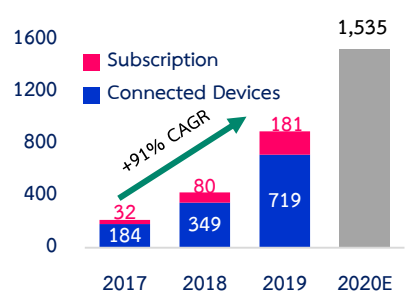
### ตลาดธุรกิจฟิตเนสในสหรัฐฯ ที่มีการเติบโตทั้งในรูปแบบรายได้และจำนวนสมาชิก



### จำนวนผู้ที่จ่ายค่าสมาชิกของ Peloton



### รายได้และอัตราการเติบโตของ Peloton



Source: Company's Presentation, Company's Quarterly Report (Form 10-Q), SensorTower, and Bloomberg, data as of 19 May 2020. (1): As of 31 Dec 2019 (2): As of 31 Mar 2020 (3): As of 25 May 2020

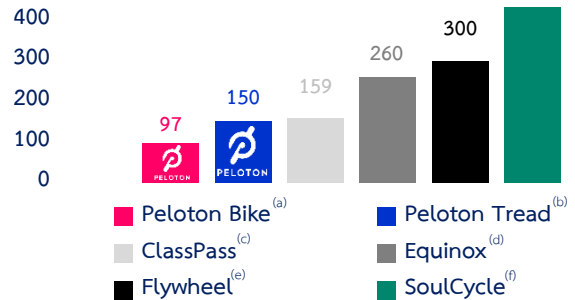


### จุดเด่นของ Peloton

- แม้ว่า Peloton จะเน้นที่ตลาด Boutique แต่เมื่อเทียบกับค่าใช้จ่ายต่อเดือนของคลาสฟิตเนสคู่แข่งในระดับเดียวกันถือว่า Peloton มีค่าสมาชิกรายเดือนที่ถูกกว่ามาก โดยมีค่าสมาชิกสำหรับเชื่อมต่ออุปกรณ์ออกกำลังกายของบริษัทต่อเดือนที่ 39 ดอลลาร์สหรัฐฯ (หากรวมค่าใช้จ่ายการผ่อนชำระเครื่องออกกำลังกายเป็นระยะเวลา 39 เดือนจะเท่ากับ 97 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือนสำหรับจักรยานและ 150 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือนสำหรับลู่วิ่ง) ในขณะที่ฟิตเนสแบบ Boutique คู่แข่งจะมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือนที่ 159-432 ดอลลาร์สหรัฐฯ
- ด้วยค่าใช้จ่ายด้านอุปกรณ์ออกกำลังกายที่ค่อนข้างสูง ทำให้อัตราการเลิกต่ออายุสมาชิกสำหรับคนที่ซื้อเครื่องออกกำลังกาย (Churn Rate) ปี 2016-2019 เฉลี่ยอยู่ที่ 0.46% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำมาก ในขณะที่จำนวนการใช้งาน (Engagement) เพิ่มขึ้นต่อเนื่องทั้งลูกค้าเก่าและลูกค้าใหม่เฉลี่ย 12.6 กิจกรรมต่อคนใน 1 เดือน (เติบโต 30% (YoY)) โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าใหม่ในปี 2019 มีจำนวนการใช้งานเฉลี่ยต่อเดือนถึง 13.7 กิจกรรมต่อคน
- Peloton ยังมีการเสนอผลิตภัณฑ์แบบเจาะตลาดทั่วไปด้วยการปล่อยแอปพลิเคชันสอนออกกำลังกายและบันทึกวัดผลส่วนบุคคล (Digital Subscription) ด้วยราคาที่จับต้องได้ (12.99 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน) โดยพบว่ายอดดาวน์โหลดแอปพลิเคชันเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและเป็นอันดับ 1 เทียบกับคู่แข่งที่เป็นแอปพลิเคชันสมาชิกรายเดือน)

### ค่าใช้จ่ายต่อเดือนเปรียบเทียบ Peloton กับคู่แข่ง

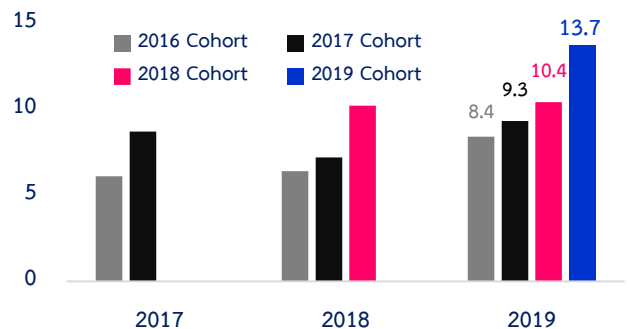
Unit: USD per Month



(a): ราคาจักรยาน 2,245 ดอลลาร์สหรัฐฯ แบบผ่อนชำระ 39 เดือนรวมค่าจัดส่งและค่าสมาชิกรายเดือนที่ 39 ดอลลาร์สหรัฐฯ  
 (b): ราคาลู่วิ่ง 4,295 ดอลลาร์สหรัฐฯ แบบผ่อนชำระ 39 เดือนรวมค่าจัดส่งและค่าสมาชิกรายเดือนที่ 39 ดอลลาร์สหรัฐฯ  
 (c): ใช้ค่าเฉลี่ยในการเข้าถึงคลาส 10-15 คลาส ตามสถิติออนไลน์ New York City  
 (d): ใช้ค่าเฉลี่ยต่อเดือนสำหรับค่าสมาชิกที่เก็บทั่วโลก  
 (e): ใช้ค่าเฉลี่ยต่อเดือนสำหรับค่าสมาชิกแบบ 12 เดือน สำหรับพื้นที่ในเขต New York City  
 (f): ใช้ค่าเฉลี่ยต่อเดือนบนสมมติฐานว่าเข้า 3 คลาสต่อสัปดาห์ โดยเป็นราคาต่อคลาสนี้ในเขต New York City

### จำนวนการออกกำลังกายต่อเดือนของสมาชิก (Engagement) แบ่งตามกลุ่มลูกค้าที่สมัครสมาชิกในแต่ละปี

Unit: Workouts per Person/Month



### ความเสี่ยงของธุรกิจ

- ปัจจุบัน Peloton ยังคงขาดทุนอยู่ โดยในปี 2019 บริษัทขาดทุน 195.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นมาจากปี 2018 ที่ขาดทุน 47.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากค่าใช้จ่ายการตลาดและโฆษณาที่เพิ่มขึ้นกว่า 114% (YoY)
- เนื่องจากบริษัทมีการใช้เพลงที่หลากหลายและการทำสัญญากับบริษัทเพลงเป็นจำนวนมาก ทำให้มีโอกาสที่จะถูกฟ้องร้องหากเกิดการละเมิดสัญญาหรือลิขสิทธิ์ โดยในปี 2019 บริษัทถูกฟ้องเรียกค่าเสียหายจากการละเมิดลิขสิทธิ์เพลงมูลค่ากว่า 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งคิดเป็นจำนวนที่มีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปริมาณเงินสดที่มีที่ 509 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ<sup>(1)</sup>
- มีโอกาสที่การแข่งขันในตลาดจะสูงขึ้นจากทั้งคู่แข่งที่มีอยู่และรายใหม่ในอนาคต ซึ่งจะส่งผลให้รายได้และอัตราการทำกำไรของบริษัทลดลง

### ความน่าสนใจของบริษัท

- Peloton เป็นอันดับ 1 ในแอปพลิเคชันออกกำลังกายแบบจ่ายค่าสมาชิกรายเดือน เน้นเจาะตลาดฟิตเนสในสหรัฐฯ ที่มีการเติบโตของรายได้เฉลี่ย 6% ต่อปี<sup>(2)</sup> โดยเป็นตลาดฟิตเนสแบบ Boutique ที่มีส่วนแบ่งตลาดกว่า 40% ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับที่สูงถึง 40-50% นอกจากนี้ยังมีจำนวนลูกค้าเป้าหมายในตลาดอีกจำนวนมาก ทำให้ยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมาก
- บริษัทมีรายได้รวมปี 2017-2019 เติบโตเฉลี่ย 91% ต่อปี ยอดผู้ใช้งานโตเฉลี่ย 105% ต่อปี โดยมีอัตราการเลิกต่อสมาชิกที่ต่ำมาก
- บริษัทได้รับความนิยมสูงมากยิ่งขึ้นหลังการแพร่ระบาด COVID-19 โดยคาดการณ์ยอดผู้ใช้เครื่องออกกำลังกายเพิ่มขึ้น 10-15%<sup>(3)</sup>
- บริษัทมีการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาอย่างต่อเนื่องทุกปี โดยคิดเป็น 5-6% ของยอดขายในแต่ละปี รวมถึงการเผยแพร่วิดีโอสอนออกกำลังกายอย่างต่อเนื่องทำให้อัตราการออกกำลังกายต่อคนในหนึ่งเดือนเพิ่มขึ้นทุกปี

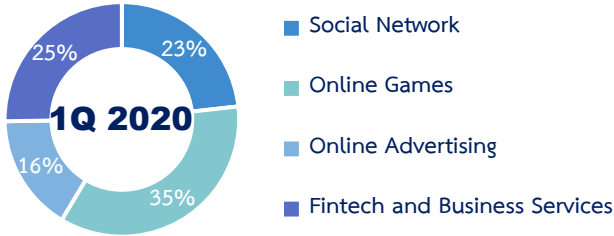
Source: Company's Presentation, Company's Quarterly Report (Form 10-Q), SensorTower, and Bloomberg, data as of 19 May 2020. (1): As of 31 Mar 2020 (2): 2014-2018 (3): By 30 Jun 2020



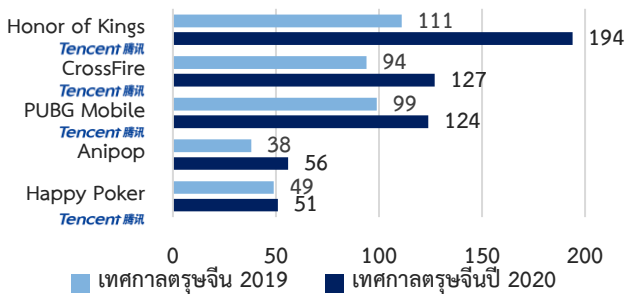


### Tencent

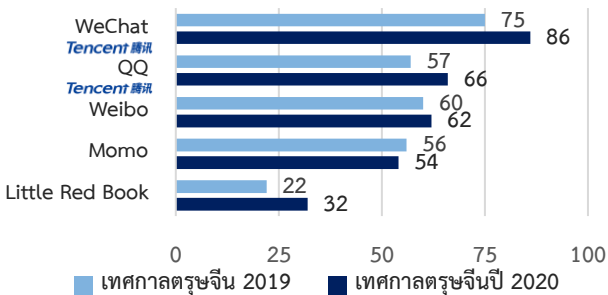
#### สัดส่วนรายได้ในไตรมาส 1 ปี 2020



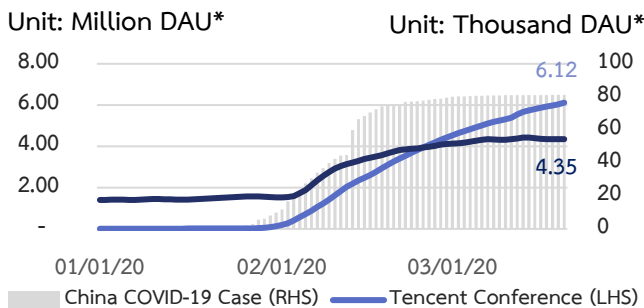
#### ระยะเวลาเฉลี่ยของการเล่นเกมบนมือถือในจีน (นาทีต่อวัน)



#### ระยะเวลาเฉลี่ยการใช้สื่อ Social บนมือถือในจีน (นาทีต่อวัน)



#### จำนวนผู้ใช้ Conference Platform สำหรับองค์กรต่อวันในจีน



\*DAU: Daily Active Users

- การแพร่ระบาดของ COVID-19 ได้ทำให้พฤติกรรมของผู้บริโภคเริ่มเปลี่ยนไป ซึ่งเป็นแรงหนุนในการเติบโตของ Tencent ในช่วงที่ผ่านมา โดยรายได้จากธุรกิจ Online Game ยังคงเป็นรายได้หลักของบริษัท และเติบโตกว่า 31% (YoY) โดยเกม PUBG ยังคงครองรายได้เป็นอันดับ 1 บน App Store และมีการ Download เพิ่มขึ้นจากอันดับที่ 8 ในเดือน ม.ค. เป็นอันดับที่ 4 ในเดือน เม.ย. นอกจากนี้เกม Call of Duty Mobile ซึ่งร่วมพัฒนากับ Activision Blizzard ยังได้รับรางวัล Best Mobile Game แม้ว่าเพิ่งเปิดให้บริการในสิ้นปี 2019 เท่านั้น
- ธุรกิจ Social Network ยังเติบโตทั้งจากยอด Video Subscription ที่เพิ่มขึ้น 26% (YoY) และ Music Subscription ที่เพิ่มขึ้น 50% (YoY) ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ของธุรกิจ Online Ads ที่ยังเติบโต โดย In-feed Ads มีรายได้เพิ่มขึ้นจากยอดผู้ชมวิดีโอที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ Moment Ads บน WeChat และ Mini Program เติบโตจากจากยอดผู้ใช้งาน Social Platform ที่เพิ่มขึ้น
- ธุรกิจ Fintech เป็นส่วนหนึ่งในการเติบโตที่สำคัญสำหรับอนาคตของ Tencent และแม้ว่าธุรกิจ Fintech จะได้รับผลกระทบจากธุรกรรม Offline Payment (การชำระเงินผ่าน QR Code) ที่ลดลงในช่วงปิดเมือง แต่จำนวนธุรกรรม การชำระเงินต่อวันก็สามารถฟื้นตัวกลับมาในระดับเดียวกับกับในปี 2019 ในช่วงสิ้นเดือน เม.ย. ทั้งนี้ Tencent ได้เข้าถือหุ้นของบริษัท Afterpay (บริษัทออสเตรเลียทำธุรกิจเกี่ยวกับระบบการชำระเงินแบบผ่อนจ่ายโดยไม่มีดอกเบี้ยบนแอปพลิเคชัน) กว่า 5% ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการขยายฐานธุรกิจด้าน Online Payment ที่น่าสนใจในอนาคต
- นอกจากนี้ ธุรกิจด้าน Wealth Management ยังมี การเติบโตที่ค่อนข้างโดดเด่น โดยในปีที่ผ่านมา Wealth Management Platform “LiCaiTong” มีสินทรัพย์ภายใต้การบริหารเติบโตกว่า 50% (YoY) และมีจำนวนผู้ใช้งานเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว ทั้งนี้จากผลสำรวจของ Tencent FinTech พบว่า 85% ของผู้ใช้มีความพอใจต่อการใช้บริการระบบการเงินและการลงทุนผ่าน Online Platform จึงทำให้ธุรกิจ Fintech ของ Tencent ยังคงมีความน่าสนใจ

Source: Tencent, CNBC, and Bloomberg, data as of 20 May 2020.



# New Entertainment: NetEase

บริษัทที่มีธุรกิจแบบ “เน้นการเล่น เสริมการเรียน”



INDEGO

NetEase เป็นบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำที่ให้บริการด้าน Online Services ในจีน โดยเฉพาะธุรกิจเกมออนไลน์ที่เป็นธุรกิจหลักของ NetEase ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรายได้ประมาณ 80% ของรายได้ทั้งหมด นอกจากนี้ NetEase ยังเป็นผู้นำอันดับ 2 ในตลาดเกมออนไลน์ของจีน รองลงมาจาก Tencent อย่างไรก็ตาม NetEase ยังมีการพัฒนาสินค้าใหม่ๆ ออกมาอย่างต่อเนื่องเหมือนบริษัทคู่แข่งซึ่งปัจจุบัน Business Model ของ NetEase สามารถแบ่งออกเป็น 4 ธุรกิจดังนี้

## Business Model



### PC & Mobile Games

- #2 Online Users ทั้ง PC & Smartphone
- #2 จำนวนผู้เล่นในจีน
- มีการพัฒนาเกมมากกว่า 100 เกมภายในจีน



### Online Education

- มีจำนวนผู้ใช้งานมากกว่า 100 ล้านคน
- มีการให้บริการด้านการศึกษาตั้งแต่เด็กจนโต



### Cloud Music

- เป็นหนึ่งใน Music App ที่ใหญ่ที่สุดในจีน
- มีจำนวนผู้ใช้งานมากกว่า 800 ล้านคน



### Innovative Business and Others

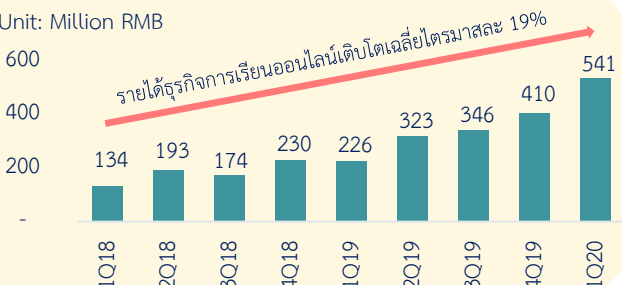
- เป็นผู้ให้บริการด้าน Online Service ต่างๆ เช่น Online news, Live Streaming, and E-mail Services

## ธุรกิจการศึกษาออนไลน์ของ NetEase (Youdao)

ธุรกิจการศึกษาออนไลน์ (Youdao) เป็นอีกธุรกิจหนึ่งที่น่าจับตามองของ NetEase เนื่องจากธุรกิจนี้มีแนวโน้มการเติบโตที่สูงโดยมีผู้ใช้งานเฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100 ล้านคน

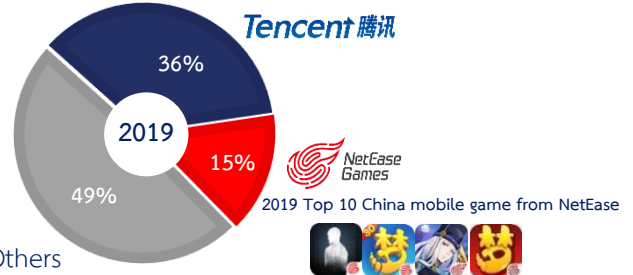
ธุรกิจการศึกษาออนไลน์ของ NetEase มีลักษณะไม่เหมือนธุรกิจของ TAL และ New Oriental เนื่องจากธุรกิจการศึกษาออนไลน์ของ NetEase จะเน้นไปในทางการพัฒนาแอปพลิเคชันเพื่อสนับสนุนการเรียนการสอนของนักเรียนทุกระดับชั้น โดยนำภาพเคลื่อนไหวหรือเกมเข้ามาเสริมในแอปพลิเคชันทำให้นักเรียนสามารถเข้าใจเนื้อหาได้ง่ายขึ้น อีกทั้งยังมีห้องสมุดออนไลน์ สำหรับนักศึกษามหาวิทยาลัยด้วย

Unit: Million RMB



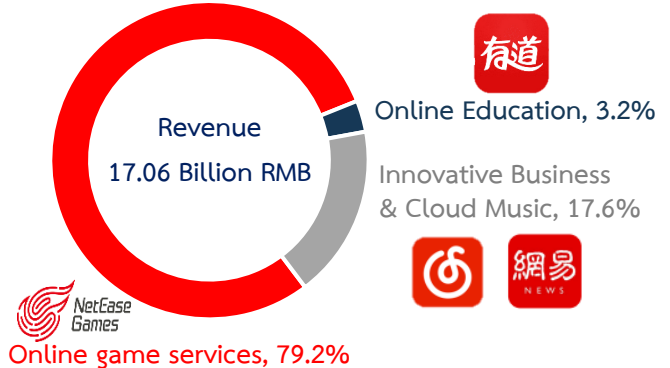
Source: Companies' quarterly reports; Bloomberg, data as of 20 Mar 2020.

## China Gaming Market Share by Revenue



Others

## Revenue Segment 1Q20



- มีรายได้จากการขายของในเกมและลิขสิทธิ์เกมในต่างประเทศ
- 10% ของรายได้ธุรกิจเกมมาจากต่างประเทศ
- 70% ของรายได้ธุรกิจเกมมาจากเกมในโทรศัพท์
- มีการพัฒนาเกมเองและนำเข้าเกมจากต่างประเทศ

## ความน่าสนใจของบริษัท

ตลาด Online Mobile Gaming ในจีนยังคงมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยในช่วงล็อกดาวน์มีจำนวนผู้เล่นเกมมือถือใหม่เพิ่มขึ้นมากกว่าปีก่อนอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อ NetEase เนื่องจากผู้เล่นเกมมือถือคือกลุ่มเป้าหมายหลักของ NetEase นอกจากตลาดเกมจีนแล้ว NetEase ก็เริ่มตีตลาดเกมต่างประเทศมากขึ้นซึ่งสังเกตได้จากเกมของ NetEase ที่ได้รับความนิยมในประเทศแถบทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ นอกจากนี้บริษัทยังมีการพัฒนาธุรกิจอื่นๆ ที่มีแนวโน้มเติบโตในอนาคต เช่น ธุรกิจ Online Education ที่กำลังได้รับความนิยมเป็นอย่างมากในจีน

Unit: Billion RMB



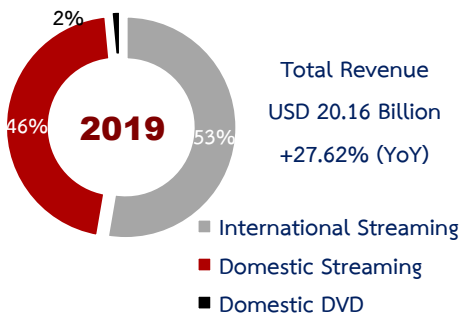


## Netflix



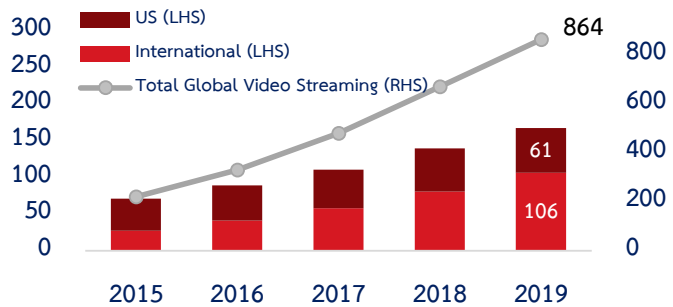
- Netflix เป็นบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำที่ให้บริการด้าน Video Streaming Platform ที่ได้รับความนิยมมากที่สุดในโลก โดยมีสัดส่วนรายได้หลักจากการเก็บค่าสมาชิกจากผู้ให้บริการ ซึ่งมีจำนวนผู้ใช้งาน (Subscribers) ในปัจจุบันสูงถึง 182.8 ล้านบัญชี คิดเป็นประมาณ 20% ของจำนวนผู้ให้บริการ Video Streaming ทั่วโลก โดยยอดผู้ให้บริการในช่วงปี 2015-2019 เติบโตเฉลี่ย 14.5% ต่อปี
- Netflix เป็นอีกหนึ่งบริษัทที่ได้รับประโยชน์จากการแพร่ระบาด COVID-19 ที่ทำให้ผู้บริโภคใช้เวลากับสื่อออนไลน์มากขึ้น โดยเมื่อเทียบการจัดอันดับยอดการดาวน์โหลดของแอปพลิเคชัน (ไม่รวมเกม) ใน App Store ช่วงก่อนและหลังการแพร่ระบาด COVID-19 จะพบว่าอันดับการดาวน์โหลดของ Netflix เพิ่มขึ้นจากอันดับที่ 9 ในเดือน ธ.ค. 2019 เป็นอันดับที่ 5 ในเดือน เม.ย. 2020 ซึ่งสอดคล้องกับการรายงานจำนวนผู้ใช้งานใหม่ในไตรมาสแรกของปี 2020 ที่เพิ่มขึ้นกว่า 15.8 ล้านบัญชี ซึ่งคิดเป็นอัตราการเพิ่มที่มากกว่าไตรมาสก่อนเป็นเท่าตัว

### Business Segments



### Netflix Subscribers Compared with Global Online Video Market

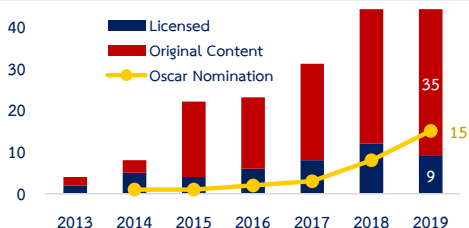
Unit: Millions (Both LHS and RHS)



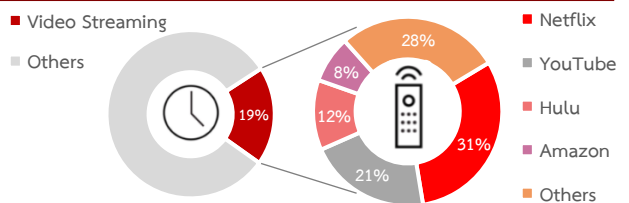
### จุดแข็งของ Netflix

- Netflix มีการรักษาความแข็งแกร่งของบริษัทอย่างต่อเนื่องให้สอดคล้องกับจำนวนผู้ใช้งานที่เพิ่มมากขึ้น ด้วยการลงทุนผลิตภาพยนตร์และรายการอื่นๆ ที่เป็นของบริษัทเอง (Original Content) ออกมาโดยตลอด โดยในสิ้นปีก่อนหน้า บริษัทได้ลงทุนกับการสร้าง Original Content กว่า 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และนำเสนอ Original Content กว่า 371 เรื่อง โดยเน้นการเจาะตลาดต่างประเทศด้วยการผลิต Content เอง หรือร่วมมือผลิตกับบริษัทในท้องถิ่นของแต่ละประเทศ (Local Original Content) ซึ่งนอกจากจะเป็นการเข้าถึงตลาดในประเทศนั้นๆ ได้แล้ว Netflix ยังสามารถนำ Content ดังกล่าวไปลงในแพลตฟอร์มของตัวเองในประเทศอื่นๆ ได้อีกด้วย เช่น “Mighty Little Bheem” ซึ่งเป็น Local Original Content ของอินเดีย ที่มีคนนอกอินเดียรับชมไปแล้วกว่า 27 ล้านครั้งเรือน การร่วมมือกับบริษัทผลิต Content ชื่อดังในเกาหลีอย่าง CJ ENM เพื่อรับ Content ของบริษัท ดังกล่าวมาลงในแพลตฟอร์มโดยเฉพาะ ซึ่งสามารถเจาะตลาดในประเทศอื่นๆ ได้ อาทิ “Crash Landing on You” หรือ “Kingdom” เป็นต้น รวมถึงการร่วมมือกับ Studio Ghibli บริษัทสร้างแอนิเมชันชื่อดังของญี่ปุ่น เพื่อนำ Content ของบริษัท ดังกล่าวมาแปลเป็นภาษาต่างประเทศกว่า 28 ภาษา เพื่อนำลงแพลตฟอร์มของตัวเอง
- จากกลยุทธ์การสร้าง Original Content เชิงรุก ทำให้ Netflix ลดการพึ่งพา Content จากบริษัทที่อาจมีการถอน Content ออกจากแพลตฟอร์มในภายหลังได้ และที่สำคัญทำให้ Netflix มีจำนวน Content ที่มีคุณภาพและได้รับการเสนอชื่อเข้าชิงหลายรางวัล เช่น รางวัล Oscar รางวัล Emmy และรางวัล Grammy เป็นต้น

### No. of Top-Rated Netflix's Contents and Oscar Nominations



### Time Spent on Video Streaming in US by Platform



Source: BusinessofApps, SensorTower, Netflix, Nielsen, Statista, Comparitech, and Bloomberg, data as of 25 May 2020.

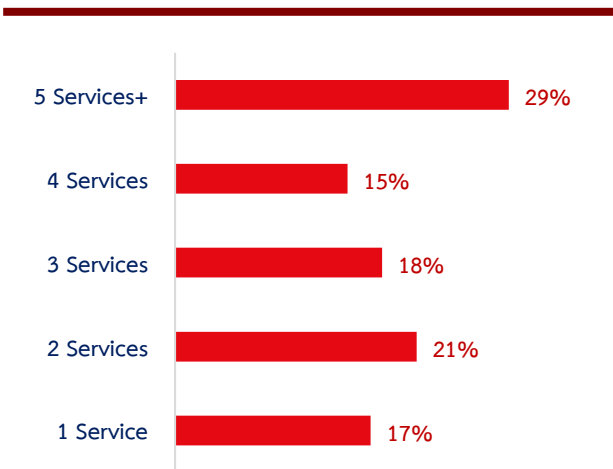


## Netflix

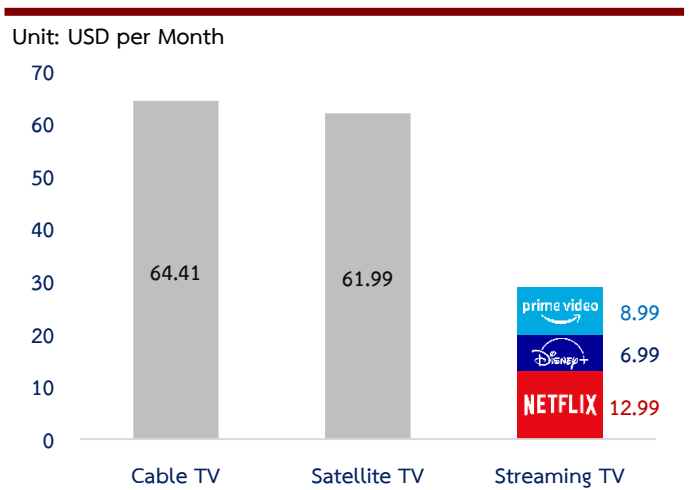
### พลิกความเสี่ยงให้เป็นโอกาส

- จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้อุตสาหกรรมการผลิตภาพยนตร์และรายการอื่นๆ ต้องหยุดชะงัก อย่างไรก็ตามเนื่องจาก Netflix มีการลงทุนสร้าง Content ก่อนหน้ามาโดยตลอด ทำให้บริษัทสามารถนำเสนอ Content ได้แม้ในช่วงการแพร่ระบาดและจำนวน Content ใหม่มาพอไปอีก 2-3 เดือน ในขณะที่บริษัทคู่แข่งจำเป็นต้องยืดเวลาการลง Content ในแพลตฟอร์มของตัวเองออกไป
- แม้ว่าการแข่งขันในตลาด Video Streaming มีแนวโน้มที่จะรุนแรงขึ้น แต่จากผลสำรวจ “การใช้ Video Streaming ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาของประชากรในสหรัฐฯ” กลับชี้ให้เห็นว่าจำนวนผู้ใช้บริการที่มากขึ้นของบริษัทคู่แข่งไม่ได้กระทบกับรายได้ของ Netflix มากอย่างที่คิด โดยจำนวนผู้ทำผลสำรวจกว่า 83% มีการใช้บริการ Video Streaming ตั้งแต่ 2 แพลตฟอร์มขึ้นไป และในจำนวนนั้นมีกว่า 29% ที่ใช้มากกว่า 5 แพลตฟอร์ม เช่นเดียวกับกับผลสำรวจ “การใช้ Netflix ควบคู่กับบริษัทคู่แข่งอย่าง Amazon Prime Video ของประชากรในสหรัฐฯ” ที่พบว่ากว่า 43% ของจำนวนผู้ทำผลสำรวจมีการใช้ทั้ง 2 แพลตฟอร์มควบคู่กัน นอกจากนี้ด้วยราคา Video Streaming ที่ถูกกว่าค่าใช้จ่ายโทรทัศน์แบบดั้งเดิมมาก ทำให้ Video Streaming มีโอกาสที่จะ Disrupt ธุรกิจการดูโทรทัศน์แบบดั้งเดิมได้อีก
- เนื่องจาก Netflix มีกลยุทธ์เน้นการผลิต Original Content เจริญ ส่งผลให้มีความเสี่ยงในด้านหนี้สินที่มีค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตามหนี้ส่วนใหญ่ที่มีเป็นหนี้สินระยะยาว โดยเป็นจำนวนที่ต้องชำระคืนระหว่างปี 2021-2022 ประมาณ 2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากหนี้สินระยะยาวทั้งหมด 1.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดตราสารหนี้ที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง และการออกมาตรการเข้าช่วยเหลือตราสารหนี้ High Yield ของธนาคารกลาง ทำให้ Netflix ซึ่งออกตราสารหนี้ประเภทดังกล่าวได้รับประโยชน์ สะท้อนผ่านปริมาณความต้องการซื้อตราสารหนี้ของบริษัทที่มีการออกมาในช่วงเดือน เม.ย. ที่มากกว่าปริมาณที่มีการเสนอขายกว่าสิบเท่า ทำให้บริษัทสามารถออกตราสารหนี้ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำเป็นอันดับต้นๆ ในกลุ่มตราสารหนี้ High Yield (ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ 3.625% ในตลาดสหรัฐฯ และ 3.00% ในตลาดยุโรป) นอกจากนี้หากพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาด พบว่า Netflix มีอัตราส่วนดังกล่าวเพียง 9% ซึ่งถือว่าน้อยกว่าคู่แข่งในระดับเดียวกันมาก แสดงถึงหนี้สินยังอยู่ในระดับที่ไม่มากอย่างมีนัยสำคัญหากเทียบกับศักยภาพในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ

Number of Services Used in the Past 12 Months among US



3 Brands of Streaming TV is the Way Cheaper than Traditional TV



### ความน่าสนใจของบริษัท

- การเป็นอันดับ 1 ในตลาด Video Streaming ที่ยังเติบโตได้อีกมาก โดยเฉพาะจากกลุ่มตลาดนอกสหรัฐฯ
- มี Ecosystem ที่แข็งแกร่งด้วยการสร้างและรับ Content ในแต่ละประเทศมาลงแพลตฟอร์มทั่วโลก รวมถึง Content ที่หลากหลายและมีคุณภาพ ช่วยลดการพึ่งพา Content จากบริษัทอื่นที่อาจเป็นคู่แข่งในอนาคต
- บริษัทอยู่ในเทรนด์การเสพสื่อออนไลน์ที่กำลังเป็นที่นิยมมากขึ้นต่อเนื่อง และได้ประโยชน์จากการใช้งานที่เพิ่มขึ้นในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19

Source: App Annie, Vox, Forbes, FCC, Inquirer, Netflix, Statista, and Bloomberg, data as of 25 May 2020.



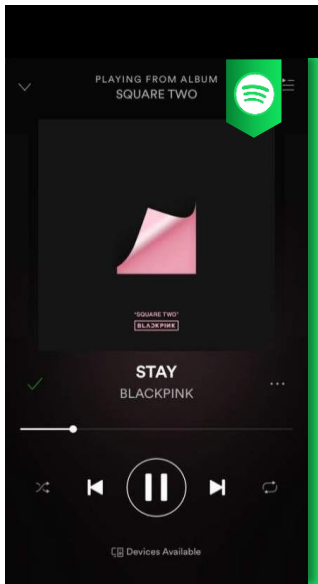
# New Entertainment: Spotify

“Music Streaming ยังเติบโตได้ Podcast ยิ่งเติบโตดี”

Spotify เป็น Online Streaming Platform ที่ได้รับความนิยมมากที่สุด



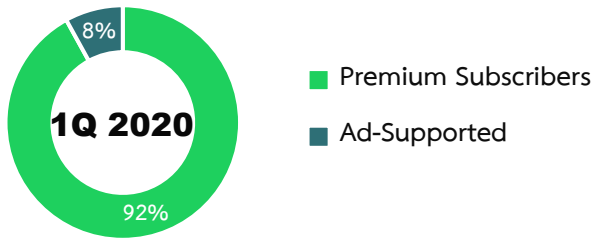
INDEGO



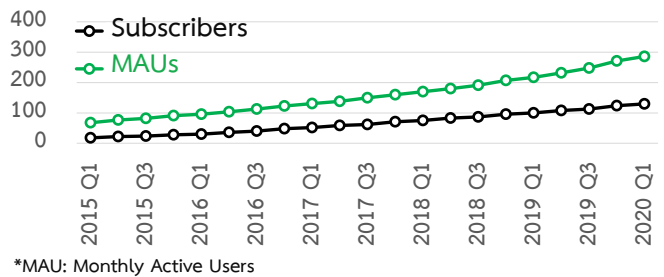
## Spotify

- Spotify เป็นบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำที่ให้บริการด้าน Online Streaming Platform โดยมีสัดส่วนรายได้หลักจาก Premium Subscribers (ผู้ใช้บริการที่จ่ายค่าสมาชิก) คิดเป็น 92% ของรายได้ทั้งหมด Spotify มีจำนวนผู้ใช้งานรายเดือนในไตรมาสล่าสุดอยู่ที่ 286 ล้านบัญชี เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 271 ล้านบัญชี และมีจำนวน Premium Subscribers อยู่ที่ 130 ล้านบัญชี เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 124 ล้านบัญชี ซึ่งได้ประโยชน์จากการที่ผู้บริโภคส่วนใหญ่ใช้เวลากับสื่อบันเทิงบนสมาร์ทโฟนและคอมพิวเตอร์มากขึ้น
- เมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่สำคัญอย่าง Apple Music และ Amazon Music แล้ว Spotify มีลักษณะการให้บริการที่แตกต่างจากทั้งสองบริษัท คือการแบ่งการให้บริการออกเป็นแบบ Free-User และแบบ Paid-User ซึ่งในการให้บริการแบบ Free-User เป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ Spotify เป็นที่นิยม และสามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้มากกว่าคู่แข่ง นอกจากนี้ด้วยคุณภาพและความหลากหลายของการให้บริการ เช่น ระบบ AI ในการแนะนำเพลงให้เหมาะสมกับความชื่นชอบของผู้ใช้งาน จึงทำให้ Spotify สามารถรักษาความเป็นผู้นำในด้านธุรกิจ Music Streaming

### สัดส่วนรายได้ในไตรมาส 1 ปี 2020

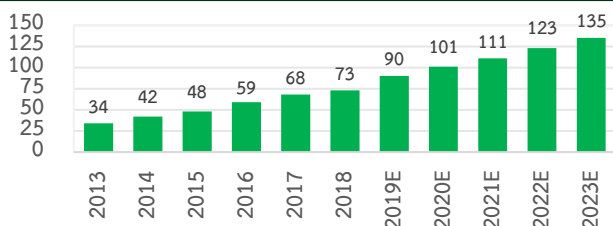


### Spotify MAUs vs Subscribers

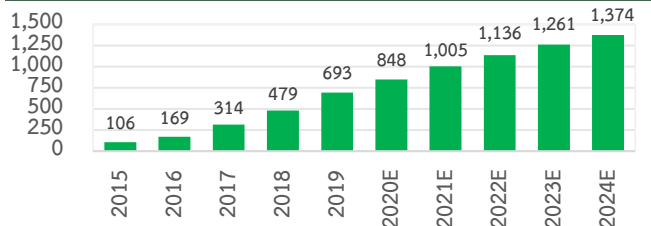


- นอกจากนี้ Spotify มีการขยายการให้บริการในรูปแบบของ Podcast ซึ่งเป็นตลาดที่เริ่มมีการเติบโตได้ดีและมีความน่าสนใจมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา โดยมีการคาดการณ์ว่าจำนวนผู้ใช้ Podcast รายเดือนในสหรัฐฯ จะเพิ่มขึ้นจาก 90 ล้านคน ในปี 2019 เป็น 135 ล้านคน ในปี 2024 ซึ่งเป็นโอกาสทางธุรกิจที่น่าสนใจสำหรับ Spotify และจะสังเกตได้ว่าในช่วงที่ผ่านมา Spotify ได้เน้นการลงทุนในธุรกิจ Podcast มากขึ้น โดยในปี 2019 Spotify ได้เข้าซื้อกิจการ Podcast รวมกันกว่า 3 บริษัท (Gimlet Media ผู้ผลิตรายการ Podcast เพื่อพัฒนา Original Content, Parcast ผู้ผลิตรายการ Podcast แนวซีรี่ย์นวนิยายสืบสวน และ Anchor FM ผู้พัฒนาระบบและคุณภาพ Podcast) เป็นมูลค่ารวมกว่า 400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และซื้อบริษัท Ringer (ผู้ผลิตรายการ Podcast เกี่ยวกับวงการกีฬา) เป็นมูลค่ากว่า 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา
- Spotify ยังมีโอกาสเติบโตทางธุรกิจที่น่าสนใจในอนาคต จากความล้ำหน้าทางเทคโนโลยีและการพัฒนาอุปกรณ์ Smart Device ที่จะเป็นปัจจัยสำคัญในการเปิดช่องทางให้ Spotify สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้อย่างหลากหลายมากขึ้น เช่น Smart Watch ที่สามารถใช้งาน Spotify ได้อย่างสะดวกสบายและสามารถเชื่อมต่อกับหูฟังได้ด้วยระบบ Bluetooth หรือ รถยนต์ไฟฟ้าที่ผลิตโดย Tesla ที่สามารถติดตั้ง Spotify ได้ และผู้ใช้อาจสามารถส่งคำสั่งเสียงเพื่อเปิดใช้งานเพลงหรือ Podcast ได้ในระหว่างการเดินทาง

### Monthly Podcast Consumption (Millions)



### US Podcast Revenue (Million USD)



Source: Business Insider, Fortune, Bloomberg, and Spotify as of 20 May 2020.



# Telehealth





# Telehealth

“พบแพทย์ทางไกล มิติใหม่แห่งการรักษา”



# INDEGO

## อะไรคือ Telehealth



การเข้าถึงบริการด้าน Healthcare ทั้งการรักษาและการเข้าถึงข้อมูล ความรู้ด้านสุขภาพ ผ่านเทคโนโลยีต่างๆ

## COVID-19 เพิ่มยอดการใช้งานใน Telehealth

- การแพร่ระบาดของ COVID-19 เป็นปัจจัยขับเคลื่อนการใช้งาน Telehealth ในหลายประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา ที่มีงบประมาณกว่า 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับโครงการ COVID-19 Telehealth
- ผู้ให้บริการด้าน Telehealth ระบุว่าในช่วงการแพร่ระบาดทำให้ปริมาณการให้คำปรึกษาผ่านช่องทางออนไลน์คิดเป็นสัดส่วน 71% ของระยะเวลาการทำงานทั้งหมดซึ่งมากกว่าช่วงเวลาเดียวกันในปีก่อนที่มีสัดส่วนเพียง 25%

35,000 จำนวน Video Consultation\*

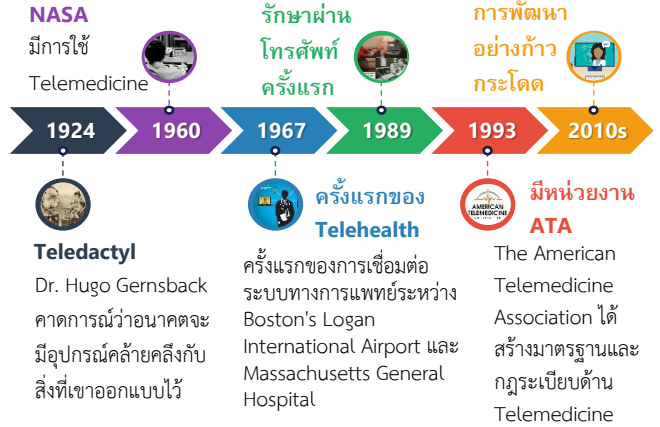
จำนวนข้อความที่ส่งหาผู้ป่วย\* 150,000

\*ต่อวันผ่าน accuRx.

↑ 50%

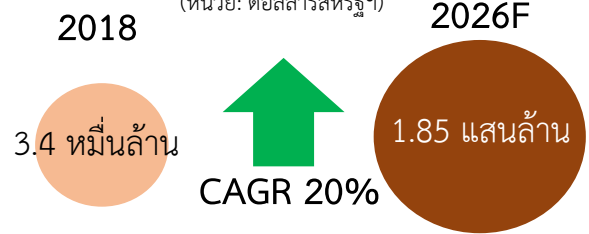
จำนวนผู้ใช้บริการ Telehealth ในเดือน มี.ค. ที่เพิ่มขึ้น (%MoM)

## วิวัฒนาการของ Telehealth

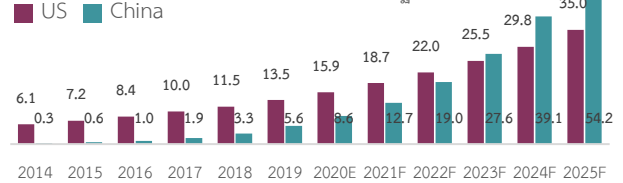


## โอกาสการเติบโตของ Telehealth

ขนาดตลาด Telehealth ทั่วโลก (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐฯ)



ขนาดตลาด Telehealth ในจีนและสหรัฐฯ (หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



## ตัวอย่างบริษัทด้าน Telehealth



Source: evisit.com, Frost & Sullivan, Financial Times, data as of 5 May 2020; Fortune Business Insight, data as of 21 Feb 2020; Bloomberg Intelligence, data as of 14 May 2020.

## Teladoc ทำอะไรบ้าง?

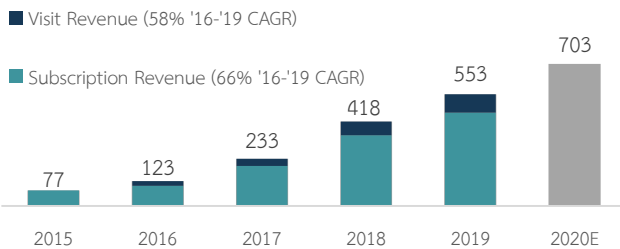
บริษัทที่เป็นผู้นำด้าน Virtual Care ครอบคลุมการให้บริการทั้งในโรงพยาบาลไปจนถึงในบ้าน มีสัดส่วนตลาดกว่า 70% ในกลุ่ม Telehealth โดยบริษัท มีการควมรวมกิจการที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสุขภาพซึ่งเป็นการเพิ่มฐานลูกค้าและพัฒนาสินค้าให้มีคุณภาพมากขึ้น

### การควมรวมกิจการของ TELADOC

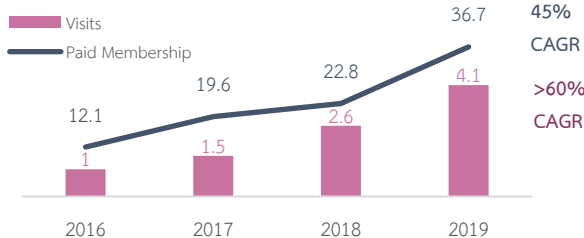


## ผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

### Subscription and Visit Revenue (\$millions)



### Members & Visits (millions)



## COVID-19 เพิ่มยอดการใช้งาน Teladoc



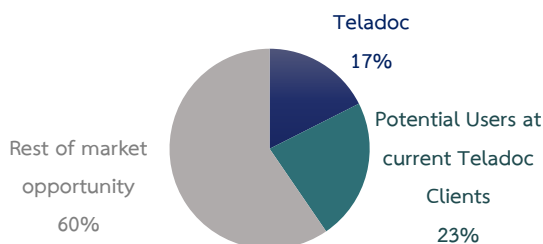
ปริมาณผู้เข้ามาใช้งานระบบ Teladoc ที่เพิ่มขึ้นในช่วง 7-13 มี.ค. 2020 คิดเป็นผู้ใช้มากกว่า 100,000 คน เฉลี่ยวันละ 15,000 คน เพิ่มขึ้น 24% (YoY)

ข้อมูลจาก Barclays ระบุว่าในสภาวะปกติจำนวนผู้ใช้งาน Teladoc ในไตรมาส 2 จะปรับตัวลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 1 แต่การแพร่ระบาดของ COVID-19 จะทำให้มียอดการใช้งานในไตรมาสที่ 2/2020 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาปกติประมาณ 200,000 คน (YoY) ซึ่งอาจสร้างรายได้ให้แก่บริษัทเพิ่มขึ้นกว่า 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หากผู้ใช้งานกว่าครึ่งหนึ่งจ่ายค่าบริการ ดังนั้นในปี 2020 จะทำให้มีผู้ใช้งานเพิ่มขึ้นมากกว่า 400,000 คน (YoY)

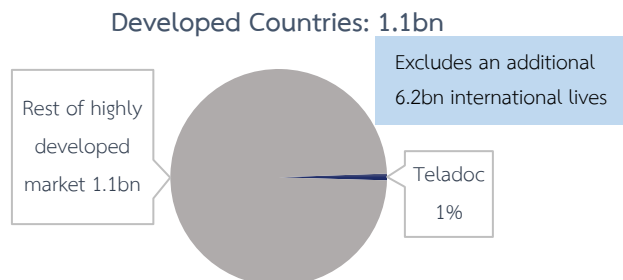
## ความน่าสนใจของบริษัท

Teladoc เป็นบริษัท Telehealth ที่ครอบคลุมการให้บริการหลากหลายช่องทางและมีรายได้เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมีผู้ใช้บริการคิดเป็น 17% ของประชากรสหรัฐฯ ครองส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ในสหรัฐฯ แต่คิดเป็นเพียง 1% ของประเทศพัฒนาแล้ว จึงยังมีโอกาสเติบโตอีกมากทั้งในและต่างประเทศ

### US Population: 320M



### International Population of Highly Developed Countries: 1.1bn

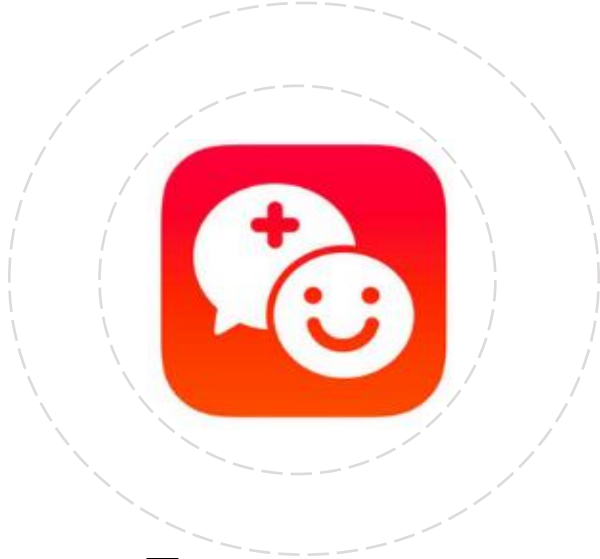


Source: Teladoc investor day presentation, data as of 3 May 2020; Barclays equity research, data as of 19 Mar 2020.





Ping An Good Doctor คืออะไร?



Ping An Good Doctor คือ แอปพลิเคชันบนมือถือภายใต้บริษัท Ping An Healthcare and Technology ซึ่งบริษัท Ping An Insurance ถือหุ้นอยู่ 41.27% เปิดตัวครั้งแรกในปี 2014 โดยให้บริการผู้ป่วยและผู้ต้องการขอรับค่าปรึกษาจากแพทย์ รวมถึงตรวจสุขภาพ เสริมความงาม และการวางแผนด้านสุขภาพ ผู้ใช้สามารถนัดพบแพทย์ผ่านช่องทาง O2O (Online-to-Offline) ได้ นอกจากนี้ยังมีการจำหน่ายยาและเวชภัณฑ์ต่างๆ ผ่านช่องทางออนไลน์โดยให้บริการตลอด 24 ชั่วโมง ครอบคลุม 56 มณฑล ในปัจจุบันมียอดผู้เข้าใช้แอปพลิเคชันมากกว่า 1,000 ล้านคน และมียอดสมาชิกกว่า 315 ล้านคน อีกทั้งยังมีบริษัทพันธมิตรทางธุรกิจอย่างกว้างขวาง ไม่ว่าจะเป็นโรงพยาบาลกว่า 3,000 แห่ง คลินิกเสริมความงาม 150 แห่ง คลินิกแพทย์แผนจีน 430 แห่ง ศูนย์ทันตกรรม 1,800 แห่ง และร้านขายยากว่า 94,000 แห่ง



Family Doctor

ให้บริการปรึกษาสุขภาพตัวต่อตัว วินิจฉัยโรคและคำแนะนำสุขภาพ



Registration

ลงทะเบียนขอเข้ารับการรักษาตามโรงพยาบาลตั้งๆ โดยใช้ประกัน



Health Mall

ขายสินค้าเพื่อสุขภาพ ยา และอุปกรณ์การแพทย์



Health Checkup

ขายแพ็คเกจตรวจสุขภาพ + วางแผนสุขภาพด้วย



Health Management

บริการวางแผนเพื่อสุขภาพ



Appointment with famous doctor

ปรึกษาหมอเชี่ยวชาญเฉพาะทางและจองนัดออนไลน์กับหมอตั้งๆ ตามโรงพยาบาล



Enterprise Version

ให้บริการแพลตฟอร์มด้านสุขภาพกับลูกค้าบริษัทแบบครบวงจร



Gene Test

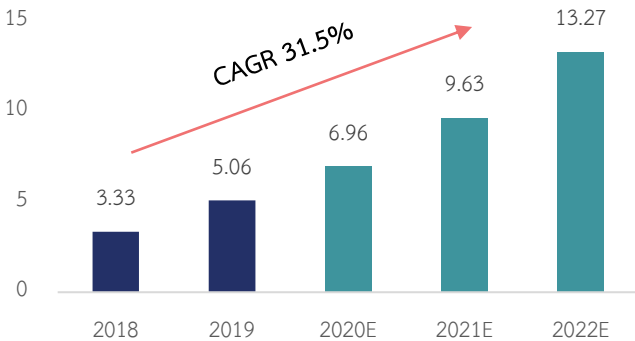
ประเมินว่าลูกคามีความเสี่ยงจะเกิดโรคอะไรบ้างในอนาคต และให้คำแนะนำในการป้องกัน



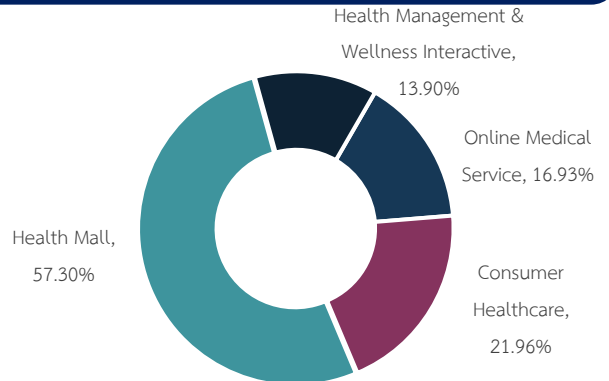


### คาดการณ์รายได้ของบริษัท

Unit: Billion RMB



### สัดส่วนรายได้แบ่งตามประเภทธุรกิจ



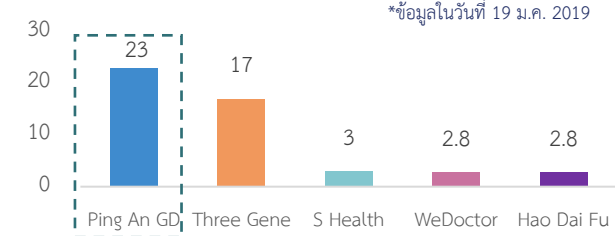
### COVID-19 เพิ่มยอดการใช้งาน Ping An GD

Ping An Good Doctor มียอดดาวน์โหลดเดือน ม.ค. 2020 เพิ่มขึ้น 270% (YoY) และเดือน ก.พ. 2020 เพิ่มขึ้น 42% (YoY) ส่งผลให้ไตรมาส 1 มียอดผู้ใช้งานต่อเดือนสูงถึง 60 ล้านคน

### จำนวนยอดผู้ใช้งานต่อเดือนในจีน

Ping An Good Doctor มีจำนวนยอดผู้ใช้งานต่อเดือนมากกว่าคู่แข่งในตลาด ถือเป็นโอกาสในการสร้างรายได้ให้เติบโตมากขึ้นในอนาคต

Unit: Million People



### ความน่าสนใจของบริษัท

หลายปีที่ผ่านมาธุรกิจบริการสุขภาพออนไลน์เติบโตอย่างมากในประเทศจีน โดยนักวิเคราะห์คาดว่าจะเติบโตถึง 70% ต่อปีในปี 5 ปีข้างหน้า ขณะที่รัฐบาลจีนได้สนับสนุนอุตสาหกรรมดังกล่าวเพื่อให้ประชาชนเข้าถึงบริการด้านสุขภาพมากขึ้นในต้นทุนที่ต่ำลง ด้านตัวเลขสถิติพบว่าคนจีนมีการใช้จ่ายด้านสุขภาพเพิ่มขึ้น 12.7% ต่อปี จากข้อมูลปี 2014 ถึง 2018 ซึ่งมากกว่าการใช้จ่ายรวมที่เติบโต 8.2% ต่อปี ทั้งนี้ Ping An Good Doctor เป็นผู้นำของอุตสาหกรรมดังกล่าวในประเทศจีน โดยมียอดสมาชิกและยอดผู้ใช้บริการเติบโตเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทมีรายได้เติบโต 127% ต่อปีในช่วง 3 ปีย้อนหลัง ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีทางการแพทย์ในประเทศจีนเติบโต 20% ต่อปีในช่วงเดียวกัน นอกจากนี้บริษัทยังมีฐานลูกค้าจากบริษัทประกันในเครือเพื่อต่อยอดธุรกิจในอนาคตอีกด้วย

### ความเสี่ยงของธุรกิจ



รัฐบาลเข้ามาควบคุมอัตราค่าบริการ ส่งผลให้รายได้ของบริษัทอาจจะมีการเติบโตไม่สูงเท่าที่ควร



บริษัทมีกระแสเงินสดติดลบยาวนานกว่าที่คาดการณ์ เนื่องจากต้องลงทุนและพัฒนาระบบ รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านโฆษณา



การแข่งขันที่ดุเดือดในอุตสาหกรรม โดยมีคู่แข่งอย่าง WeDoctor, Dingxiangyuan, Haodaifu และ Chunyu Doctor



ความเสี่ยงด้านบุคลากรแพทย์ เนื่องจากบริษัทต้องรักษาคุณภาพการให้บริการ ทำให้ต้องดึงและรักษาแพทย์ที่มีความสามารถและประสบการณ์ซึ่งมีค่าใช้จ่ายที่สูง

Source: Ping An Good Doctor annual result, J.P. Morgan, and Bloomberg Intelligence, data as of 20 May 2020.

AliHealth คืออะไร?



ใช้ GPS ระบุตำแหน่งของลูกค้า จากนั้นแนะนำร้านยาที่อยู่บริเวณใกล้เคียง ลูกค้าสามารถแชทสอบถามกับเภสัชกรได้ และใช้เวลาในการส่งสินค้าเพียง 2 ชม. ในเมืองใหญ่ๆ



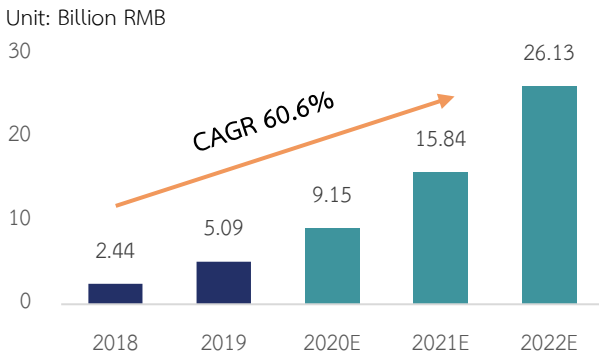
สามารถตรวจเช็คสุขภาพ อาทิ น้ำตาลในเลือด ความดัน ไขมันมันเลือด ที่เชื่อมต่อกับอุปกรณ์การแพทย์ผ่านระบบบลูทูธ



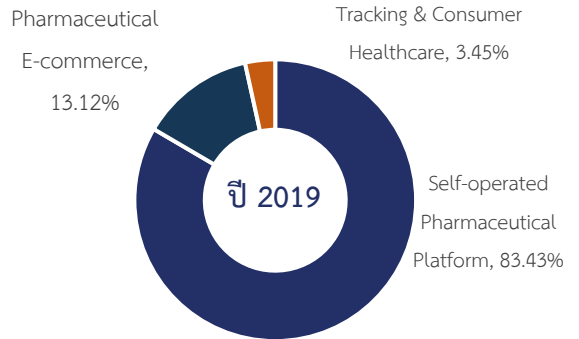
รับคำปรึกษาจากแพทย์ผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์รวมถึงวิดีโอคอล

Alibaba Health Information Technology Limited (AliHealth) ก่อตั้งขึ้นในปี 2014 โดยบริษัท Alibaba ถือหุ้นอยู่ 67.5% และมีการดำเนินธุรกิจหลัก คือ ขายยาและอุปกรณ์การแพทย์ รวมถึงสินค้าเพื่อสุขภาพผ่านทาง Online Delivery นอกจากนี้ยังมีแอปพลิเคชันที่สามารถพบแพทย์ผ่านช่องทางออนไลน์ และตรวจเช็คสุขภาพในหลากหลายด้านโดยใช้ Big Data, Cloud Computing และ IoT เข้ามาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานและขยายธุรกิจ ขณะเดียวกันการระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้แอปพลิเคชัน AliHealth มียอดดาวน์โหลดในเดือน ม.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 7 เท่า เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 6 เท่า และเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่า เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน

รายได้ของบริษัท



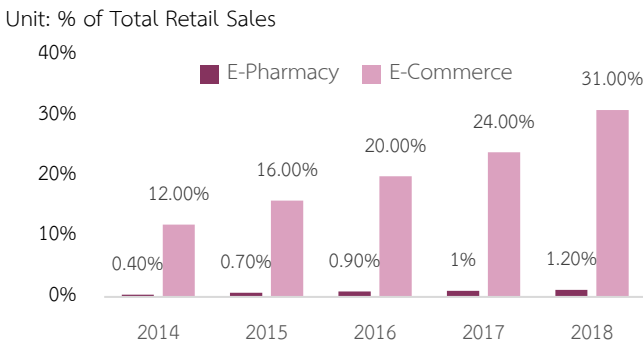
สัดส่วนรายได้แบ่งตามประเภทธุรกิจ



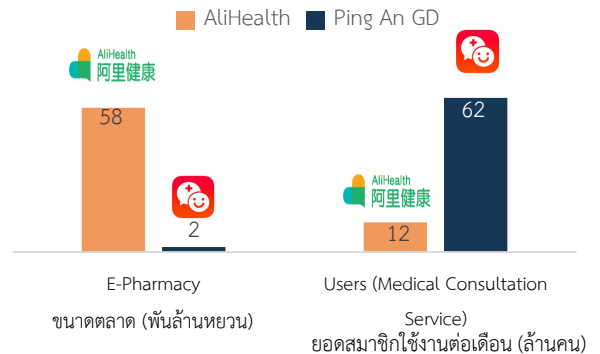
ความน่าสนใจของบริษัท

ธุรกิจขายยาออนไลน์ถือว่าอยู่ในช่วงระยะเริ่มต้นซึ่งคิดเป็นเพียง 3% ของยอดขายยาและสินค้าเพื่อสุขภาพทั้งหมดในจีน ทำให้ AliHealth ยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมากในตลาดนี้ ขณะเดียวกัน AliHealth ยังมีฐานลูกค้าและความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจ e-commerce เมื่อเทียบกับคู่แข่ง นอกจากนี้รัฐบาลจีนยังได้สนับสนุนในเทคโนโลยีด้านการบริการสุขภาพ และให้ประชาชนสามารถซื้อยาได้จากร้านยาทั่วไป โดยไม่จำเป็นต้องผ่านโรงพยาบาลได้เหมือนเมื่อก่อน อีกทั้งตลาดยังขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ ทำให้ธุรกิจการแพทย์ออนไลน์จะเข้ามาช่วยแก้ปัญหาในประเด็นดังกล่าวได้

อัตราการเข้าถึงตลาดในประเทศจีน



มูลค่าตลาดเมื่อเทียบกับ Ping An Good Doctor



Source: Ali Health 2019 report, J.P. Morgan, and Bloomberg Intelligence, data as of 20 May 2020.

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัท โดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



This page intentionally left blank



This page intentionally left blank



This page intentionally left blank



**Robowealth**



**INDEGO**

[www.indegowealth.com](http://www.indegowealth.com)

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited