

ผู้นำธุรกิจชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ที่รายได้โตเฉลี่ย 10% ต่อปี

Visa Inc. (\$V) เป็นผู้ให้บริการเครือข่ายการชำระเงินแบบเปิดในอุตสาหกรรมชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ Visa โดยมีคู่แข่งรายใหญ่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ได้แก่ MasterCard (\$MA), UnionPay และ JCB โดย Visa มีรายได้หลักกว่า 68% มาจากค่าธรรมเนียม เมื่อมีการใช้จ่ายบัตรเครดิต บัตรเดบิต บัตรเติมเงิน และเครือข่ายการชำระเงิน VisaNet ซึ่งจัดเก็บกับทั้งผู้ออกบัตร (Issuers) และธนาคารปลายทางที่รับชำระยอดเงิน (Acquirers) ภายในประเทศ สำหรับรายได้อีก 32% มาจากยอดใช้จ่ายต่างประเทศและบริการเสริมอื่นๆ

Visa มีบริการครอบคลุมเส้นทางของเงินทุกรูปแบบระหว่างบุคคลธรรมดา, บริษัทฯ และรัฐบาล โดยลงทุนและช่วยวางระบบช่วยให้ผู้บริโภคชำระเงินได้ง่ายขึ้น เช่น Visa Direct, Tap to pay, Click to pay, Digital Wallet และระบบผ่อนชำระ (Installment) เป็นต้น

จุดเด่นธุรกิจและงบการเงิน

- Visa มีปริมาณและมูลค่าธุรกรรมสูงเป็นอันดับ 1 มีจำนวนบัตรสูงกว่าคู่แข่ง Mastercard, JCB, AXP
- Visa มีแบรนด์และเครือข่ายที่แข็งแกร่ง มี PoS กว่า 130 ล้านแห่ง จูงใจให้หน้าใหม่เข้าร่วมง่ายกว่า
- บริษัทฯ มีอัตราการเติบโตของรายได้เฉลี่ยต่อปีย้อนหลัง 10 ปีอยู่ที่ 10.87% ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิไตรมาส 3 ปี 2024 (สิ้นสุด 30 มิ.ย. 24) ถึง 54.72% มี CFO เป็นบวก มีอัตราส่วน FCF สูงถึง 54.3%

V สร้างรายได้อย่างไร

V มีรายได้ 4 ส่วน โดยในไตรมาส 3 ปี 2024 มีสัดส่วนรายได้เทียบกับรายได้สุทธิดังนี้

- ค่าธรรมเนียมการใช้บริการ (Service Fee) 49.7% เป็นรายได้ที่ Visa เก็บค่าธรรมเนียมจากผู้ออกบัตร (Issuer) ตามอัตรา Interchange Reimbursement fee ซึ่งรายจ่ายนี้มักถูกผลักไปถึงร้านค้าและผู้ใช้บัตร
- รายได้จากค่าประมวลผลข้อมูล (Data Processing Fee) 45.2% เป็นรายได้ที่ V เก็บค่าธรรมเนียมจากธนาคารผู้รับชำระเงินเป็นค่าตรวจสอบ, ประมวลผล และชำระส่งมอบยอดเงินให้ถูกต้องเร็ว ปลอดภัย

ราคาเป้าหมาย **\$303.21**

ในเวลา 12 เดือนข้างหน้า

Source: Bloomberg Consensus (As of 6 August 2024)

Buy, 36

Hold, 10

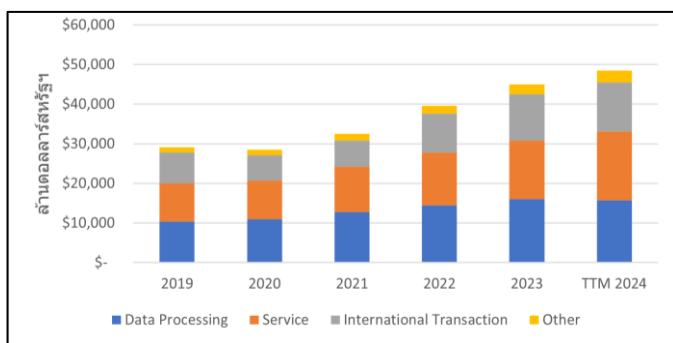
ข้อมูล Bloomberg วันที่ 6 ส.ค. 2024 มีนักวิเคราะห์แนะนำ ซื้อ 36 ราย ถือ 10 ราย ขาย 0 ราย เป้าหมายราคาหุ้น 12 เดือนข้างหน้าที่ \$303.21 คิดเป็น upside 17.4% และ Target P/E24 25.7 เท่า

Visa (\$V)	2023	2024E
P/E (เท่า)	29.1	25.7
P/FCF (เท่า)	25.91	22.75
% Dividend Yield	0.81%	-

3. รายได้จากธุรกรรมระหว่างประเทศ (International Transaction Revenues) 35.4% เป็นรายได้เมื่อผู้ใช้บริการ เช่น บัตรเครดิต ใช้จ่ายในต่างประเทศและมีการแลกเปลี่ยนสกุลเงินระหว่างประเทศ

4. รายได้จากบริการอื่นๆ 8.5% เช่น Visa DPS ช่วยออกแบบและแก้ปัญหาให้สถาบันผู้ออกบัตร, Visa Acceptance ช่วยรักษาความปลอดภัยเครือข่ายเพิ่ม

รูปที่ 1: สัดส่วนรายได้ของ Visa 2020-2024



Source: รายงานผลประกอบการรายไตรมาส V 5 ปีย้อนหลัง

ส่วนแบ่งรายได้ของ V แยกตามภูมิภาค วันที่ 30 มิ.ย. 2024 มีมูลค่าการใช้จ่ายในสหรัฐฯ 45.7% ยุโรป 20.2% เอเชียแปซิฟิก 14.3% และอื่นๆ รวม 19.9% โดยภูมิภาคที่กำลังโตคือละตินอเมริกาและยุโรป

จุดเด่นทางธุรกิจของ Visa

(1) บริการครอบคลุม ยอดใช้จ่ายอันดับ 1

ลักษณะของบริการ Visa คือ การอำนวยความสะดวก การชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์รูปแบบต่างๆ ให้รวดเร็ว ถูกต้อง และปลอดภัย ครอบคลุมการชำระเงินกันเอง ระหว่างบุคคล (P2P), การชำระเงินซื้อของจากร้านค้า (C2B), การโอนเงินระหว่างนิติบุคคล (B2B) หรือ การจ่ายสวัสดิการจากรัฐบาลถึงประชาชน (G2C) สำหรับกรณีทั่วไปแบบ C2B โดย Visa จะให้บริการ**ตรวจสอบและส่งมอบ**ยอดเงินจากสถาบันการเงินที่ออกบัตรให้ผู้บริโภค (Issuer) ผู้ธนาคารหรือบริษัท ที่รับชำระเงิน (Acquirer) ผ่านเครือข่าย **VisaNet** จากนั้นจึงจะคิดค่าธรรมเนียมการให้บริการและประมวลผลข้อมูล que เรียกว่า MDR (Merchant Discount rate) ส่วนมากค่าใช้จ่ายนี้จะถูกผลักมาที่ร้านค้าและผู้บริโภค เกิดเป็นค่าธรรมเนียม 2-3% ต่อการใช้จ่าย

ภาพรวมบริการของ Visa จะมาจาก 3 บริการหลัก (1) **Consumer Payment** หรือค่าธรรมเนียมจากการใช้บัตรต่างๆ ได้แก่ บัตรเครดิต บัตรเดบิต และบัตรเติมเงิน และเทคโนโลยีการชำระเงินทางเลือก ได้แก่ **Tap to pay** ให้แตะบัตรหรือมือถือแล้วชำระเงินได้ทันที, **Token Service** ที่มีความปลอดภัยสูงขึ้น ไม่มีเลข 16 หลักบนบัตรทำให้ปลอดภัยมากขึ้น และ **Click to Pay** สำหรับการซื้อสินค้าออนไลน์ (2) ช่องทางชำระเงินใหม่ๆ ในชื่อว่า **New Flow** เช่น **Visa Direct** ที่ช่วยเติมเงินเข้าบัตร, บัญชี และ Digital Wallet, **Visa+** ที่ช่วยโอนเงินระหว่างแอปพลิเคชันชำระเงิน เช่น PayPal, **Visa B2B Connect** ที่ช่วยให้การชำระเงินระหว่างธุรกิจเรียบง่ายขึ้นและ, **CurrencyCloud** บริการที่

อำนวยความสะดวกการชำระเงินระหว่างสถาบันการเงินในแต่ละประเทศ ครอบคลุมกว่า 33 สกุลเงิน และ (3) บริการอื่นๆ เพิ่มมูลค่า ช่วยสถาบันการเงินวางระบบชำระเงินรูปแบบต่างๆ เช่น **Visa DPS** สนับสนุนให้ออกบัตรได้ง่ายขึ้น, วางระบบ **Buy Now Pay Later**, **Visa Acceptance Solution** เชื่อมโยงระบบชำระเงินกับบุคคลที่สาม, บริการ **Open Banking** ที่สถาบันการเงินเปิด APIs ให้บุคคลที่สามเข้าถึงข้อมูลการเงินของลูกค้าและให้บริการตรงใจยิ่งขึ้น

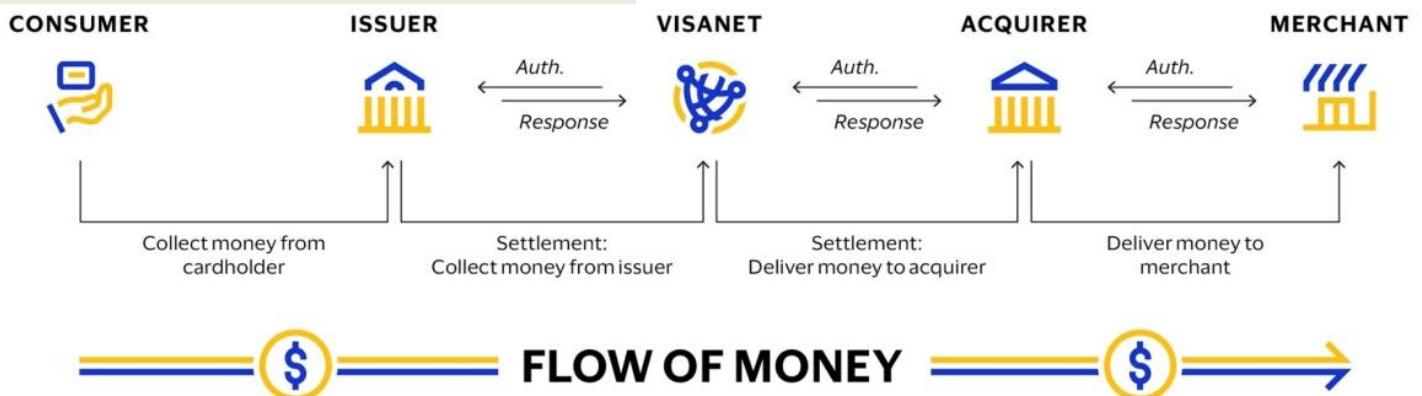
บริการที่ Visa พยายามเร่งให้เติบโตมากที่สุด คือ บริการประเภท New Flow ซึ่งโตขึ้น 18% จากปีก่อนหน้า โดยมาจากการเติบโตของ Visa Direct 41% และ บริการชำระเงินข้ามประเทศ 13% จากปีก่อนหน้า โดยกำลังขยายตลาดไปยังยุโรปต้อนรับงาน Olympic Paris ปี 2024 และ ตลาดละตินอเมริกาเพิ่มขึ้นเพราะระบบการเงินในภูมิภาคทำงานร่วมกันได้ง่าย (Interoperability)

2. แบนด์และเครือข่ายแข็งแกร่ง

กุญแจหลักของความแข็งแกร่ง Visa มาจากความเชี่ยวชาญในเครือข่ายแบบเปิด (Opened-loop network) ซึ่งเชื่อมโยงและทำงานร่วมกับเครือข่ายแบบปิดของกลุ่มบริษัทหนึ่งได้ง่าย (เช่น TrueMoney ในเครือ CP) โดยในปี 2023 Visa มีส่วนแบ่งการตลาดของการชำระเงินทั่วโลก (ยกเว้นจีน) อยู่ที่ 61.1% เทียบกับ Mastercard ที่มี 25.4%

แม้ว่าส่วนแบ่งตลาดของ Visa เป็นอันดับ 1 ด้วยการแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งทางตรงและเทคโนโลยีการเงินแบบใหม่ เช่น Cryptocurrency ทั้งนี้ ด้วยเครือข่ายและจำนวนร้านค้ากว่า 130 ล้านราย เมื่อ Visa โปรแกรม **Visa Everywhere Initiative** หาพันธมิตร, บริษัทที่น่าลงทุนทำให้เปลี่ยนจากผู้ทำชิงที่จะแข่งขันเป็นส่วนหนึ่งในระบบได้

รูปที่ 2: กระบวนการชำระเงินผ่านเครือข่ายของ Visa



Source: รายงานประจำปีแบบฟอร์ม 10-K ของ Visa Inc. ประจำปี 2023 (เผยแพร่เมื่อ 15 พ.ย. 2566)

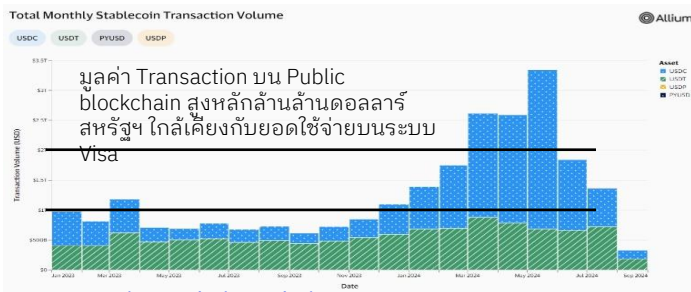
คู่แข่งและความเสี่ยงของ Visa

(1) ช่องทางการชำระเงินอื่นๆ

เนื่องจาก Visa คิดค่าบริการเวลาใช้จ่ายและตรวจสอบยอดเงินบน Visa Net เมื่อมีคนมีทางเลือกอื่น เช่น เงินสด เช็ค การโอนเงินสดทันทีระบบ RTP (Realtime Payment; คล้ายกับสแกน QR Code ชำระเงินในไทย) หรือ การชำระเงินด้วยระบบ Cryptocurrency ย่อมทำให้ Visa รายได้ลดลง

วิธีรับมือความเสี่ยงของ Visa ของเรื่องนี้ คือ (1) ข้อเสนอ Client incentive คิดเป็น 25-30% ของรายได้รวม เช่น แลกแถมการใช้งานซื้อสินค้าบริการต่างๆ ในราคาถูกลง จูงใจให้ใช้งานผ่าน Visa (2) การเข้าร่วมลงทุนและสนับสนุน FinTechs ให้มาเข้าเครือข่ายทำให้ Visa มีบริษัทในเครือที่สามารถรองรับนวัตกรรมใหม่ๆ ได้ (3) Visa เป็นพาร์ทเนอร์กับผู้ให้บริการ Crypto wallet กว่า 65 บริษัทฯ และมีบัตรใช้จ่ายด้วย Cryptocurrency ได้ ถ้าผู้ถือสินทรัพย์นี้ต้องการทำธุรกรรม นำเงินมาใช้จ่าย Visa ยังเป็นทางเลือกหลัก ทำให้มีความมั่นคงในระยะยาวมากขึ้น

รูปที่ 3: มูลค่าใช้จ่าย Stablecoin บน Blockchain 1 ปีย้อนหลัง



Source: visaonchainanalytics.com

(2) ผู้ควบคุมกฎหมายที่เข้มงวดมากขึ้น

ด้วย Visa และ Mastercard เป็นสองบริษัทยักษ์ใหญ่ในสหรัฐอเมริกา ทำให้มีข้อร้องเรียนจากร้านค้าบ่อยครั้งว่า Visa และ Mastercard ผูกขาดทางการค้า ล่าสุดในช่วง มิ.ย. 2024 ศาลปฏิเสธข้อเสนอ Settlement มูลค่า 30,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มให้รายได้ค่าธรรมเนียมในประเทศสหรัฐอเมริกาคงที่หรือชะลอลงขึ้นอยู่กับมูลค่าการใช้จ่ายบัตรต่างๆ และเครือข่ายของ Visa

Visa จึงลดความเสี่ยงนี้โดยเริ่มบุกตลาดใหม่ ได้แก่ ตลาด LAC (ละตินอเมริกาและประเทศแถบแคริบเบียน) และตลาดยุโรปมาทดแทน ทั้งนี้ เมื่อ Visa ขยายตลาดไปประเทศอื่นๆ ทำให้ต้องพบกับความท้าทายเรื่องกฎหมาย เพราะ Visa ทำธุรกิจกับธุรกรรมการเงินในประเทศซึ่งเป็นเรื่องอ่อนไหว บางประเทศจึงสกัดไม่ให้ Visa เข้ามาให้บริการ Visa จึงต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดให้ครบทุกข้อ ทุกประเทศ

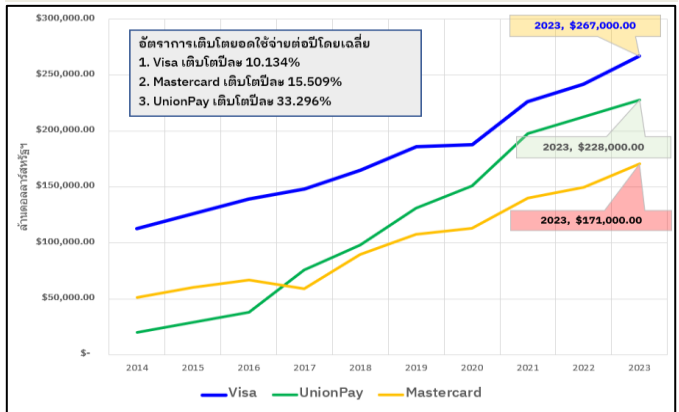
เพื่อรองรับความเสี่ยงเรื่องการฟ้องร้องจากหน่วยงานประเทศต่างๆ ในบัญชีของ Visa จึงมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับกฎหมายโดยเฉพาะเพื่อรับมือกับค่าปรับหรือค่าดำเนินการที่อาจจะเกิดขึ้น ทั้งนี้ในงวดงบการเงินไตรมาส 3 ปี 2024 Visa มีวงเงินสำรองไว้ 1.75% ของสินทรัพย์รวม

(3) องค์กรที่รัฐบาลสนับสนุน

คู่แข่งที่น่ากังวล คือ **บริการที่รัฐบาลสนับสนุน** เมื่อช่วงเดือน ก.ค. 2023 ที่ผ่านมา ธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งให้บริการแบบ RTP (Realtime payment) ในสหรัฐฯ ชื่อว่า FEDNow ทำให้การชำระเงินระหว่างกันทำได้ง่ายและถูกลงกว่า Visa อย่างไม่รู้ตัวมีร้านค้าน้อยรายที่เข้าร่วม ทำให้การใช้งานยังไม่สะดวกเท่ากับ Visa เมื่อรวมกับการไม่มี Client incentive ให้ยิ่งทำให้ไม่มีแรงจูงใจย้ายจากระบบของ Visa

อีกตัวอย่างของบริษัทที่รัฐบาลท้องถิ่นสนับสนุน คือ UnionPay จาก ประเทศจีน ที่มีข้อเสนอตอบโต้ว่าหากมีการเข้ามาแข่งขันของ Visa ในจีน ขอให้เป็นแบบ dual-branded หรือติดเครือข่าย UnionPay ไปด้วย รายงานประจำปี 2023 ระบุว่าจีนกำลังพิจารณาที่จะลดลงให้เหลือแบรนด์เดียวเท่านั้น ทำให้รายได้จากจีนลดลง

รูปที่ 4: มูลค่าการใช้จ่ายของ Visa, Mastercard, UnionPay



Source: Statista.com

โอกาสการเติบโตของ Visa

(1) ขยายตลาดประเทศใหม่ๆ

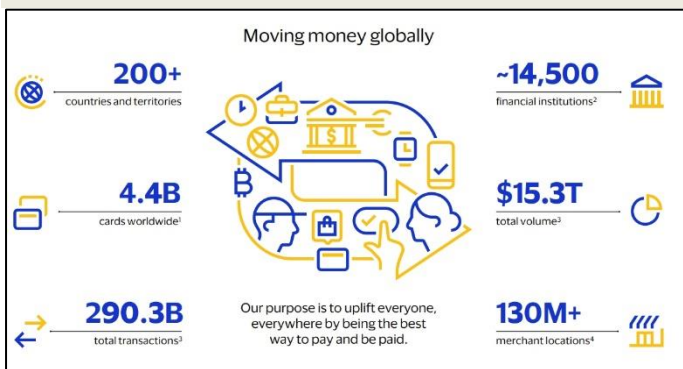
บริษัท Visa ได้อัปเดตความก้าวหน้าผ่าน Earning Call ของงวดไตรมาส 3 ปี 2024 ว่าบริษัทฯ ยังคงเดินหน้าขยายพาร์ทเนอร์ในเครือข่ายเพิ่มขึ้น ตัวอย่าง เช่น ขยาย Travel Visa Reward กับธนาคาร NatWest, ขยายความร่วมมือกับธนาคารในประเทศโปรตุเกส, สาธารณรัฐ เชค, Banco De Credito De Peru เข้าถึงตลาดใหม่โดยเฉพาะยุโรปและละตินอเมริกาเพิ่มขึ้น เมื่อดูจาก % สัดส่วนรายได้ของภูมิภาคแล้ว

US Cheat Sheet Visa Inc. (\$V)

รายได้จากสหรัฐอเมริกา มีแนวโน้มลดลง ในขณะที่สัดส่วนภูมิภาคยุโรปและละตินอเมริกาเติบโตขึ้น 1.09 เท่า และ 1.97 เท่า ในขณะที่ Mastercard มียอดขายเติบโตขึ้น 1.01 เท่า และ 1.65 เท่าเท่านั้น Visa มียอดขายเติบโตขึ้นในช่วงปี 2020 – มิ.ย. 2024 เฉลี่ยปีละ 10.86% ในขณะที่ Mastercard มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยปีละ 14.33%

ปัจจัยสนับสนุนระยะสั้นอีกเรื่องมาจากมหกรรมกีฬาโอลิมปิกปี 2024 ที่จัดที่ฝรั่งเศส โดยมีจำนวนร้านค้าเข้าร่วมเพิ่มขึ้นกว่า 100,000 ราย มีบัตรในระบบเพิ่มขึ้นจาก 5 ล้านใบในไตรมาสก่อนเพิ่มมาเป็น 6 ล้านใบแล้ว มีผลให้จำนวนธุรกรรมและยอดใช้จ่ายจะเพิ่มขึ้นในไตรมาสถัดไป

รูปที่ 5: Factsheet สรุปเครือข่าย Visa ในช่วง มี.ค. 2024



Source: Corporate.visa.com

(2) ขยายโอกาสผ่านบริการทางเลือกใหม่

กลยุทธ์ของ Visa ในปัจจุบันจะเน้นไปที่ขยายเครือข่ายร้านค้า สถาบันการเงิน เพิ่มจำนวนฐานผู้ใช้งานให้ได้มากที่สุด ทำให้เครือข่ายของ Visa มีขนาดใหญ่เป็นพื้นฐานอยู่แล้ว ลำดับถัดไปที่ Visa จะเน้นต่อจากนี้คือการพัฒนาระบบชำระเงินแบบใหม่ๆ ในหมวด New Flows ให้เติบโตมากขึ้น โดยได้ย้ายใน Earning Call ส่วนของทั้ง Visa Direct และ Currency Cloud

เมื่อรวมเรื่องเครือข่ายที่มีขนาดใหญ่กับโปรแกรม Visa Initiative, Visa Ready ทำให้ผู้ให้บริการหน้าใหม่ ตัดสินใจเข้าร่วมเครือข่าย Visa เพราะทางเลือกการเป็นพันธมิตรเข้าถึงฐานลูกค้า Visa ขนาดใหญ่นั้น ง่ายและต้นทุนต่ำกว่าการสร้างเครือข่ายของตนเองใหม่และค่อยๆ ขยาย ทำให้คู่แข่งที่คุกคาม Visa ได้ด้วยเทคโนโลยีใหม่ๆ เข้าร่วมเครือข่ายและเสริมให้ Visa แข็งแกร่งมากยิ่งขึ้นแทน

เปรียบเทียบ Visa กับ Mastercard ประเมินสัดส่วนการเงินและธุรกิจ

1. กลยุทธ์การเติบโตแตกต่างกัน Visa มุ่งเน้นการขยายเครือข่าย PoS และพันธมิตรใหม่ๆ เพิ่มจำนวนผู้ใช้งาน (ขยายทางกว้าง) ส่วน Mastercard เน้นพัฒนาเทคโนโลยีการชำระเงินแบบใหม่ๆ (ขยายทางลึก) เหมือนกับ New Flows ของ Visa ด้วยกลยุทธ์ของ Mastercard ที่เน้นพัฒนาเทคโนโลยีมากกว่า ทำให้มีค่าใช้จ่ายและหนี้สินสูงกว่า ในระยะยาวอาจชิงส่วนแบ่งการตลาดจาก Visa ได้ ระยะสั้นจึงทำให้มียอดการใช้จ่ายเงินมากกว่า Mastercard
2. ปรับกลยุทธ์เน้นตลาดเกิดใหม่มากขึ้นทั้ง 2 บริษัท โดย Visa จะเน้นที่ละตินอเมริกาและยุโรป ส่วน Mastercard เน้นตลาดยุโรปและแอฟริกา
4. Visa มี P/E (TTM) ต่ำกว่า Mastercard ประเมินว่าตลาดให้น้ำหนักกับการเติบโตที่สูงกว่าของ Mastercard ไปแล้ว
5. Visa มีอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%OPM) และกำไรสุทธิ (%NPM) สูงกว่า Mastercard เพราะ Mastercard มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนมากกว่า (เงินลงทุนของ 2 บริษัทฯ จะมีน้ำหนักมากกับพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ)
6. กระแสเงินสดจากการลงทุน Visa เป็นบวก เพราะพันธบัตรรัฐบาลที่ถืออยู่หมดอายุและได้เงินต้นคืน

ตารางที่ 1: สรุปสัดส่วนสำคัญจากงบ มิ.ย. 2024

ตัวชี้วัดทางธุรกิจ	Visa (\$V)	Mastercard (\$MA)
จำนวนบัตร (ล้านใบ)	4,160	3,054
จำนวนธุรกรรม (ล้านครั้ง)	72,655	47,382
มูลค่าใช้จ่ายรวม (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	3,325	1,973
การเติบโตของ Payment Volume (YoY)	+7%	+9%
สัดส่วนทางการเงิน	Visa (\$V)	Mastercard (\$MA)
Current Ratio	1.4	1.1
Debt/Equity Ratio	0.5	2.1
Interest Coverage	30.4	27
เงินสดจากการลงทุน	+555 ล้าน	-294 ล้าน
% Operating Margin	66.9%	59.4%
% Net Profit Margin	54.7%	46.8%
Free cash Flow \$(ล้าน)	4,257	3,023
P/E TTM (ปัจจุบัน)	28.5	33.4

Source: Finchat.io และ Operational / Supplement Data

Income Statement

December, (USD m)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Revenue	22,977	21,846	24,105	29,310	32,653	35,812	39,372	43,299
% growth	11.5%	-4.9%	10.3%	21.6%	11.4%	9.7%	9.9%	10.0%
Gross Profit	--	--	--	--	--	26,168	28,465	31,322
Gross Profit Margin	--	--	--	--	--	73.1%	72.3%	72.3%
EBITDA	15,657	14,962	16,719	19,791	22,072	25,188	27,865	30,465
EBITDA Margin	68.1%	68.5%	69.4%	67.5%	67.6%	70.3%	70.8%	70.4%
Net Profit	12,080	10,866	12,311	14,957	17,273	19,744	21,916	24,129
Net Profit Margin	52.6%	49.7%	51.1%	51.0%	52.9%	55.1%	55.7%	55.7%

Per share data

December, (USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EPS *	4.78	4.38	5.04	7.00	8.28	9.71	11.04	12.51
DPS	1.05	1.22	1.34	1.58	1.87	-	-	-
BVPS	14.80	16.05	17.86	17.60	20.03	-	-	-
Sales per share	11.64	11.27	12.48	15.51	17.66	19.37	21.29	23.42
CFO per share	6.48	5.38	7.88	9.97	11.22	-	-	-
Cash per share	3.97	8.40	8.53	8.30	8.81	-	-	-
Share outstanding (m)	1,974	1,939	1,932	1,890	1,849	1,849	1,849	1,849

* Diluted EPS excl. Extra items

Balance Sheet

December, (USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Cash & Equivalent	7,838	16,289	16,487	15,689	16,286	-	-	-
PPE	2,695	2,737	3,230	3,703	3,913	-	-	-
Total Assets	72,574	80,919	82,896	85,501	90,499	-	-	-
Short-term Borrowings	-	3,107	1,102	2,348	106	-	-	-
Long-term Debts	16,729	21,590	20,449	20,622	20,875	-	-	-
Total Liabilities	37,890	44,709	45,307	49,920	51,766	-	-	-
Retained Earnings	13,502	14,088	15,351	16,116	18,040	-	-	-
Total Equity	34,684	36,210	37,589	35,581	38,733	-	-	-

Cash Flow Statement

December, (USD m)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Operation	12,784	10,440	15,227	18,849	20,755	-	-	-
Investing	(756)	(736)	(705)	(970)	(1,059)	-	-	-
Financing	(12,338)	(3,528)	(14,447)	(13,983)	(17,136)	-	-	-
Net Cash flow	(310)	6,176	75	3,896	2,560	-	-	-

Multiple

December, (x)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
P/E	36.0	45.6	44.2	25.4	31.0	26.4	23.2	20.5
P/BV	11.6	12.5	12.5	10.1	12.8	12.8	11.9	10.8
P/Sales	14.8	17.7	17.9	11.5	13.0	13.2	12.0	11.0

Financial ratio

December	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
ROA (%)	17.0%	14.2%	15.0%	17.8%	19.6%			
ROE (%)	41.8%	36.0%	37.5%	44.1%	49.1%			
Current ratio (x)	1.8	1.9	2.1	1.8	1.9			
Cash Conversion Cycle (days)	--	--	--	--	--			
Interest Coverage (x)	28.1	27.3	30.8	35.0	32.6			
Net debt to EBITDA (x)	0.1	0.2	(0.1)	(0.0)	(0.2)			
D/E (x)	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5			

Segment

December (USD m)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Data Processing	10,333	10,975	12,792	14,438	16,007			
Service	9,700	9,804	11,475	13,361	14,826			
International Transaction	7,804	6,299	6,530	9,815	11,638			
Other	1,313	1,432	1,675	1,991	2,479			
Client Incentives	(6,173)	(6,664)	(8,367)	(10,295)	(12,297)			

source : Bloomberg, as of 18 July 2024

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิคซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ รายงานนี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านรายงานฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับรองหรือมีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.สิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.สิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในรายงานนี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่รายงานถูกเผยแพร่ออกไป บล.สิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.สิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่รายงานนี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพ์อื่น นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในรายงานนี้ บล.สิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.สิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

รายงานนี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.สิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตเป็นการล่วงหน้า จาก บล.สิเบอเรเตอร์ ทั้งนี้ บล.สิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่สามที่กระทำการที่ได้อ้างไว้ดังกล่าว

References

- | | |
|---|---------------------------------|
| 1. ข้อมูลราคาเป้าหมายและคำแนะนำของนักวิเคราะห์จาก Bloomberg | ขอข้อมูลเมื่อวันที่ 6 ส.ค. 2567 |
| 2. รายงานประจำปี ฟอร์ม 10-K Visa Inc. ประจำปี 2023 | เผยแพร่เมื่อ 15 พ.ย. 2566 |
| 3. รายงานประจำปี ฟอร์ม 10-K Mastercard Incorporated ประจำปี 2023 | เผยแพร่เมื่อ 13 ก.พ. 2567 |
| 4. รายงานประจำไตรมาส ฟอร์ม 10-Q ของบริษัท Visa ไตรมาส 1-3 ปี 2024 | |
| 5. รายงานประจำไตรมาส ฟอร์ม 10-Q ของบริษัท Mastercard ไตรมาส 1-3 ปี 2024 | |
| 6. แถลงผลประกอบการ Earning Call ของ Visa ไตรมาส 3 ปี 2024, | เผยแพร่เมื่อ 24 ก.ค. 2567 |
| 7. รายงานปฏิบัติการ Operational Data ของ Visa ปี 2021 – มิ.ย. 2024 | |
| 8. รายงาน Supplement Materials ของ Mastercard ปี 2021 – มิ.ย. 2024 | |
| 9. รายงานสถิติการใช้ผ่านเครือข่าย Visa, Mastercard, UnionPay จาก Statista | ปี 2014 - 2023 |

ณัฐพงศ์ นาคแก้ว Offshore Content Creator บล.สิเบอเรเตอร์
Nattapong.n@liberator.co.th