



Weekly Strategy

3 February 2025

- ASPS Global Strategy -

Trump's second-term trade war kicks off...

- ❖ **US (Neutral)** : Fed มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 4.25-4.50% ในการประชุมวันที่ 28-29 ม.ค. โดยใน Statement ระบุว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง ในส่วนของอัตราว่างงานยังอยู่ในระดับที่ต่ำและตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง ด้านเงินเฟ้อได้มีการปรับเปลี่ยนใน Statement โดยได้นำประโยคที่ว่า “เงินเฟ้อกำลังปรับตัวเข้าสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%” ออกไป ทำให้อาจยังไม่เห็นการปรับลดดอกเบี้ยในระยะอันใกล้นี้ ขณะที่ Trump ประกาศจะใช้ IEEPA ปรับขึ้นภาษีกับเม็กซิโก แคนาดา และจีน เริ่มต้นที่ 4 ก.พ. นี้ ซึ่งมีการประเมินว่าจะส่งผลให้เศรษฐกิจโตชะลอลง และเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น ในอดีตตลาดหุ้นปรับตัวลงอย่างชัดเจนในช่วง 2H18 โดยเฉพาะตลาดจีน จากสงครามการค้าที่รุนแรงขึ้น โดยหากแรงกดดันจากสงครามการค้ากลับมาเพิ่มขึ้น กลุ่ม Financials, และ Health Care ที่เน้นพึ่งพารายได้ภายในประเทศและน่าจะได้รับประโยชน์จากแผนการปรับลดอัตราภาษีนิติบุคคล อาจจะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ทั้งนี้ สำหรับฤดูกาลประกาศงบในไตรมาสล่าสุด บริษัทกว่า 30% ในดัชนี S&P500 (ณ 30 ม.ค.) ได้เปิดเผยผลประกอบการออกมาดีกว่าตลาดคาด โดยรายได้ดีกว่าคาด 1.06% ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ดีกว่าคาด 6.06% โดยโดดเด่นสุดในกลุ่ม Communications (เช่น Meta) และ Financials (เช่น Goldman Sachs และ Morgan Stanley) ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและผลประกอบการที่น่าจะยังเติบโตได้ดี
- ❖ **Eurozone (Neutral)** : ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25bps สู่ระดับ 2.75% (Deposit Facility Rate) ตามตลาดคาด และส่งสัญญาณผ่อนคลายเป็นเพิ่มเติม โดยยังคงมองว่านโยบายการเงินอยู่ในระดับ “เข้มงวด” แต่จะพิจารณาการลดอัตราดอกเบี้ยเป็นรายประชุมตามข้อมูลเศรษฐกิจ โดย ECB ประเมินว่าภาวะเงินเฟ้อกำลังชะลอลงตามแผน ขณะที่เงินเฟ้อภาคบริการที่ยังอยู่ราว 4% คาดว่าจะลดลงภายในปีนี้ นอกจากนี้ ECB แสดงความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ยังคงเห็นสัญญาณฟื้นตัว โดยนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายนับเป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดฝั่งยุโรป
- ❖ **Japan (Neutral)** : จากการสำรวจมุมมองนักวิเคราะห์ของ Bloomberg ล่าสุด เผยว่า ตลาดคาดว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งถัดไปน่าจะเกิดขึ้นในเดือน ก.ค. ขณะที่มองระดับอัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปีนี้ที่ 0.75% (vs. 0.50% ในปัจจุบัน) กล่าวคือ ตลาดมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ BoJ จะเกิดขึ้นอีกเพียง 1 ครั้งในปี 2025F ซึ่งหากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทำให้ตลาดน่าจะไม่ได้รับผลกระทบที่นำกังวลจากการทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ❖ **Stock focus** : กลุ่ม Luxury, กลุ่ม Payments, DeepSeek, Apple, Meta, Microsoft, Tesla
- ❖ **Economic calendar** : ติดตามรายงาน PMI ของประเทศหลัก และตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ

Economic calendar : ติดตามรายงาน PMI ของประเทศหลัก และตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ

ตลาดแรงงานสหรัฐฯ จะเป็นหนึ่งในตัวเลขสำคัญสัปดาห์นี้ เนื่องจากความกังวลของตลาดนับตั้งแต่ Fed ได้ส่งสัญญาณ Hawkish cut ในรอบประชุมเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี ตัวเลขอาจมีความผันผวนได้เนื่องจากอยู่ในรอบของการปรับปรุงตัวเลขประจำปีของหน่วยงานภาครัฐ ทั้งนี้ ตลาดคาดว่า Nonfarm payrolls จะเพิ่มขึ้น 150k ชะลอลงจากเดือนก่อนที่ 256k ด้านอัตราการว่างงานทรงตัวที่ 4.1%

Key Economic Data Releases

3 Feb	JP : Jibun Bank PMI Mfg (Jan) CN : Caixin PMI Mfg (Jan) EZ : HCOB PMI Mfg (Jan), CPI (Jan) US : S&P Global PMI Mfg (Jan), ISM Manufacturing (Jan)
4 Feb	US : Jolts Job Openings (Dec), Durable Goods Orders (Dec), US to impose tariffs to Mexico (25%), Canada (25%) and China (10%)
5 Feb	JP : Cash Earnings (Dec), Jibun Bank PMI Services (Jan) CN : Caixin PMI Services (Jan) EZ : HCOB PMI Services (Jan), PPI (Dec) US : ADP Employment (Jan), S&P Global PMI Services (Jan), ISM Services (Jan)
6 Feb	EZ : Retail Sales (Dec) US : Challenger Job Cuts (Jan), Initial Jobless Claims (1 Feb)
7 Feb	US : Nonfarm Payrolls (Jan), Unemployment (Jan), Average Hourly Earnings (Jan), Annual Revisions to the Establishment Survey data by the Bureau of Labor Statistics
9 Feb	CN : PPI (Jan), CPI (Dec)

US : ล่าสุด Fed มองเงินเฟ้อยังไม่กลับสู่เป้าหมาย ทำให้อาจยังไม่เห็นการปรับลดดอกเบี้ยในระยะอันใกล้

Fed มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 4.25–4.50% ในการประชุมวันที่ 28–29 ม.ค. โดยใน Statement ระบุว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง ในส่วนของอัตราการว่างงานยังอยู่ในระดับที่ต่ำและตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง ด้านเงินเฟ้อได้มีการปรับเปลี่ยนใน Statement โดยได้นำประโยคที่ว่า “เงินเฟ้อกำลังปรับตัวเข้าสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%” ออกไป

Fed Statement Tracker ^{1\}

Dec 18, 2024 → Jan 29, 2025

Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. ~~Since earlier in the year, labor market conditions have generally eased, and the unemployment rate has moved up but remains low. Inflation has made progress toward the Committee's 2 percent objective but~~ The unemployment rate has stabilized at a low level in recent months, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are roughly in balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to ~~lower~~ maintain the target range for the federal funds rate ~~by 1/4 percentage point to at~~ 4-1/4 to 4-1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

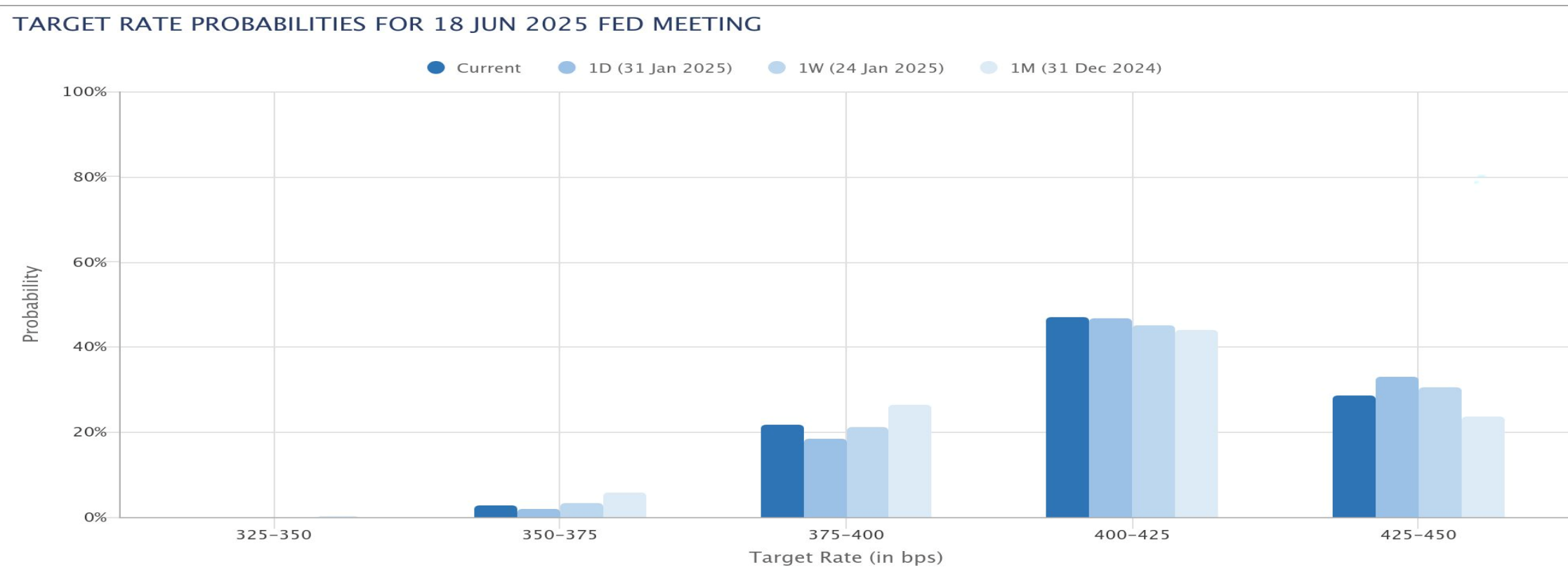
In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; ~~Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; and Christopher J. Waller.~~ Voting against the action was Beth M. Hammack, who preferred to maintain the target range for the federal funds rate at 4 1/2 to 4 3/4 percent ~~Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Alberto G. Musalem; Jeffrey R. Schmid; and Christopher J. Waller.~~

US : ตลาดการเงินยังคงคาดว่าโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกลง 25bps จะเกิดขึ้นในเดือน มิ.ย.

ตลาดยังคงให้น้ำหนักเกินกว่า 40% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาว่าอาจได้เห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ลงครั้งแรกของปีนี้ในการประชุมเดือน มิ.ย. (-25bps สู่ระดับ 4.00-4.25%) จากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่ชะลอลงได้ช้า และความเสี่ยงจากนโยบายการคลังของรัฐบาลสหรัฐฯ ชุดใหม่ที่อาจทำให้เกิดการเร่งตัวขึ้นของเงินเฟ้อ

FedWatch Tool



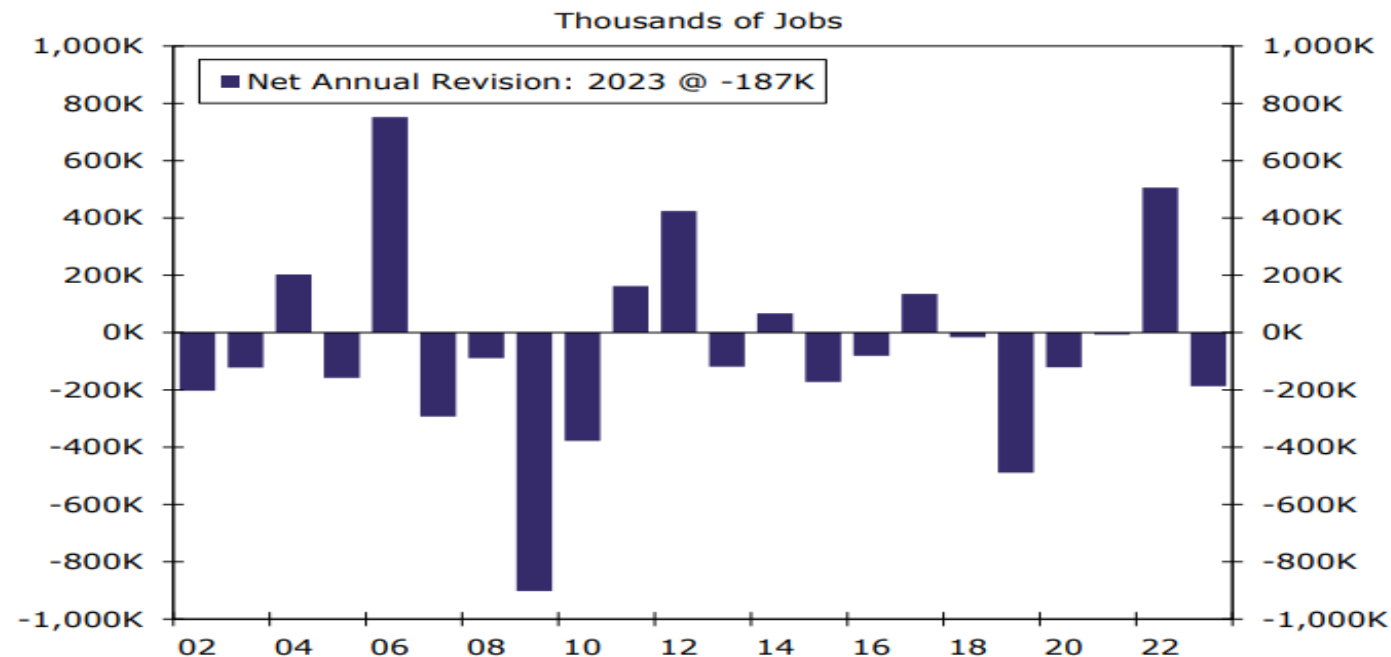
Note : 1\ CME FedWatch Tool (as of 31 Jan)

Source : CME FedWatch Tool, ASPS Global Strategy

US : การปรับปรุงตัวเลขอาจทำให้เกิดความผันผวนของตัวเลขตลาดแรงงานเกิดขึ้นในการรายงานครั้งนี้

หน่วยงาน US Bureau of Labor Statistics จะมีการปรับปรุงตัวเลขที่ทำการสำรวจในตลาดแรงงานประจำปี ซึ่งตัวเลขสรุปสุดท้ายจะมีการเปิดเผยในรอบเดือน ก.พ. นี้

Annual Benchmark Revision to Payrolls



Note : With the January 2025 Employment Situation release, data for April 2023 to March 2024 will be revised to reflect the change in employment between March 2023 (when the data were last benchmarked) and March 2024. Historically, benchmark revisions have been small. Over the past 10 years, the absolute change from the benchmark revision averaged 0.1% of total employment, ranging from a 489K reduction to employment in March 2019 to a 506K increase to employment in March 2022, or 0.3% of payrolls at the time.

Source : Wells Fargo, BLS, ASPS Global Strategy

US : Trump ประกาศจะใช้ IEEPA ปรับขึ้นภาษีกับเม็กซิโก แคนาดา และจีน เริ่มวันที่ 4 ก.พ. นี้

สหรัฐฯ มีทางเลือกหลายช่องทางในการปรับขึ้นภาษีนำเข้า อาทิ Trade Expansion Act 1962 (section 232) ซึ่งได้เคยประกาศใช้มาแล้วตอนปรับขึ้นภาษีนำเข้าเหล็กและเหล็กกล้า, Trade Act 1974 (section 301) ที่เคยปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนมาแล้วในปี 2018 และ International Emergency Powers Act 1977 ที่จะใช้ในครั้งนี้ แต่ต้องประกาศภาวะฉุกเฉินแห่งชาติ (National Emergency) ก่อน เพื่อดำเนินการปรับขึ้นภาษีนำเข้าเพิ่มเติม

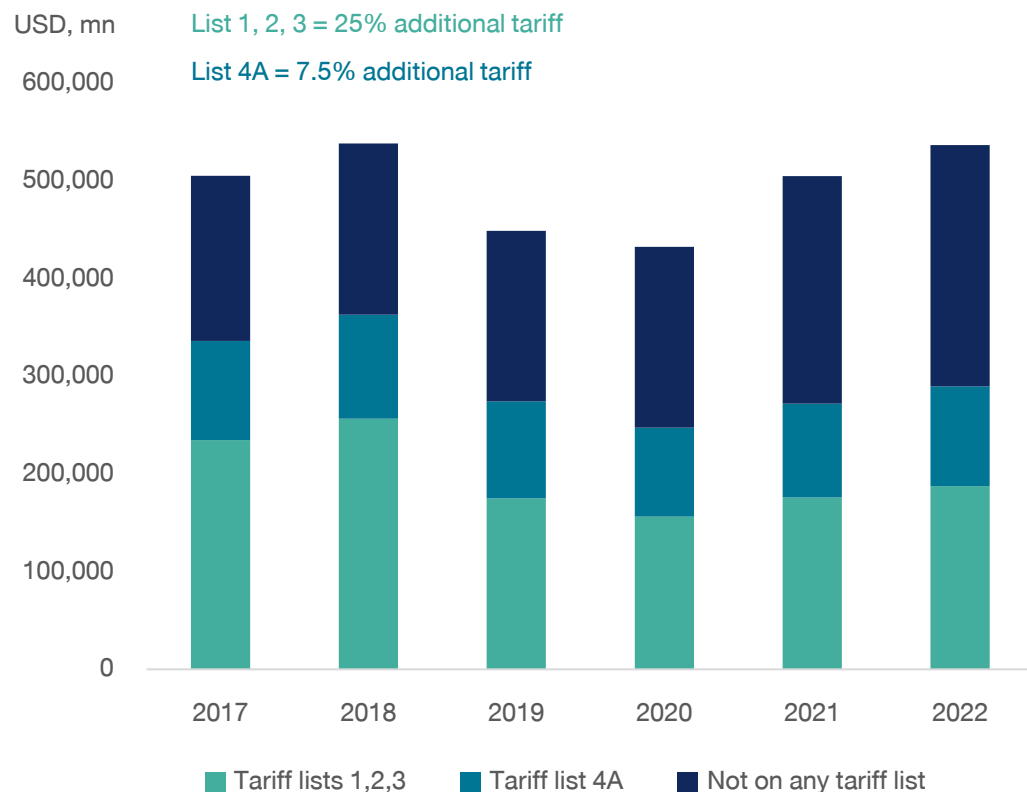
Legal Trade Actions

	International Emergency Economic Powers Act of 1977	Section 232 of the Trade Expansion Act of 1962	Section 301 of the Trade Act of 1974
Prerequisites for exercising presidential authority	- A national emergency is declared under the NEA - The president must consult with Congress “in every possible instance” before taking action	Issuance of a report by the Department of Commerce’s Bureau of Industry and Security showing that imports of certain products constitute a threat to national security	The USTR must initiate a Section 301 investigation and decide (or be mandated) to take action following the recommendations of the Section 301 committee that conducted the investigation
Requirements to report to Congress	- The president must “immediately” report to Congress the factual elements surrounding the exercise of IEEPA authorities—including the circumstances that necessitate taking action(s) under the statute; the authorities exercised and action(s) taken; and the countries affected by the action(s)—and their justification for exercising them in light of those factual elements 2) At least once every six months, the president must report to Congress on additional actions taken since the last report and any changes to the facts and justifications reported upon taking action under the statute	Within 30 days after making a determination to take (or not take) action, the president must transmit a report to Congress on the reasons for taking (or not taking) action	The USTR must submit a report to the House of Representatives and the Senate semiannually describing the Section 301 petitions filed and determinations made; the status of ongoing Section 301 investigations or proceedings; the actions taken or reasons for taking no actions; and the commercial effects of the actions taken

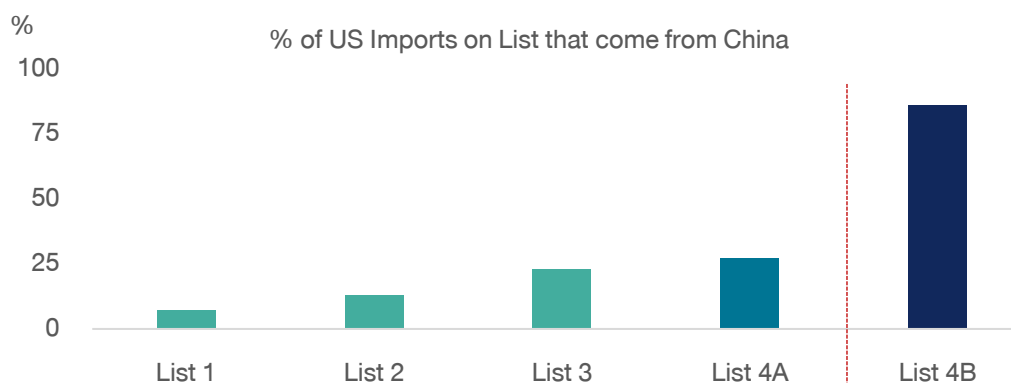
US : ในอดีตกลุ่มสินค้าที่สหรัฐฯ จัดเก็บภาษีกับจีนเพิ่ม มีสัดส่วนการพึ่งพิงจากตลาดจีนไม่มากนัก

สินค้านำเข้าที่สหรัฐฯ จัดเก็บภาษีเพิ่มเติมกับจีน (Lists 1-3 และ 4A) มีสัดส่วนการพึ่งพิงจากตลาดจีนไม่มากนัก ซึ่งอาจทำให้ผลกระทบต่อ GPM มีจำกัด เนื่องจากสามารถหาสินค้าทดแทนจากตลาดอื่นเพื่อชดเชยผลกระทบลงได้บ้าง ขณะที่สินค้าที่ปรับขึ้นภาษีกับจีนส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินค้าทุนและสินค้าวัตถุดิบ และจัดเก็บภาษีในอัตราสูงกว่ากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ทำให้ผลต่อเงินเพื่อ CPI ไม่รุนแรง

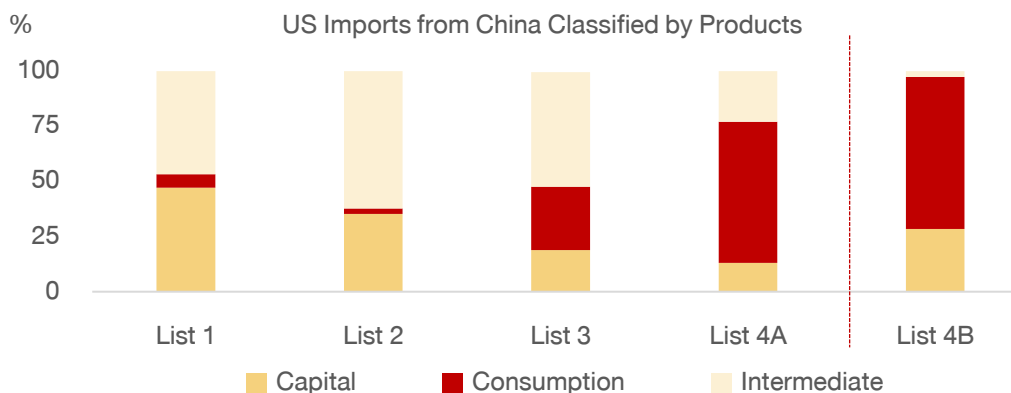
มูลค่าการนำเข้าของสหรัฐฯ จากจีน แบ่งตามกลุ่มที่ถูกจัดเก็บภาษีนำเข้าเพิ่ม



สินค้านำเข้าจากจีนที่โดนจัดเก็บภาษีนำเข้าเพิ่ม แบ่งตามสัดส่วนการพึ่งพิงจีน



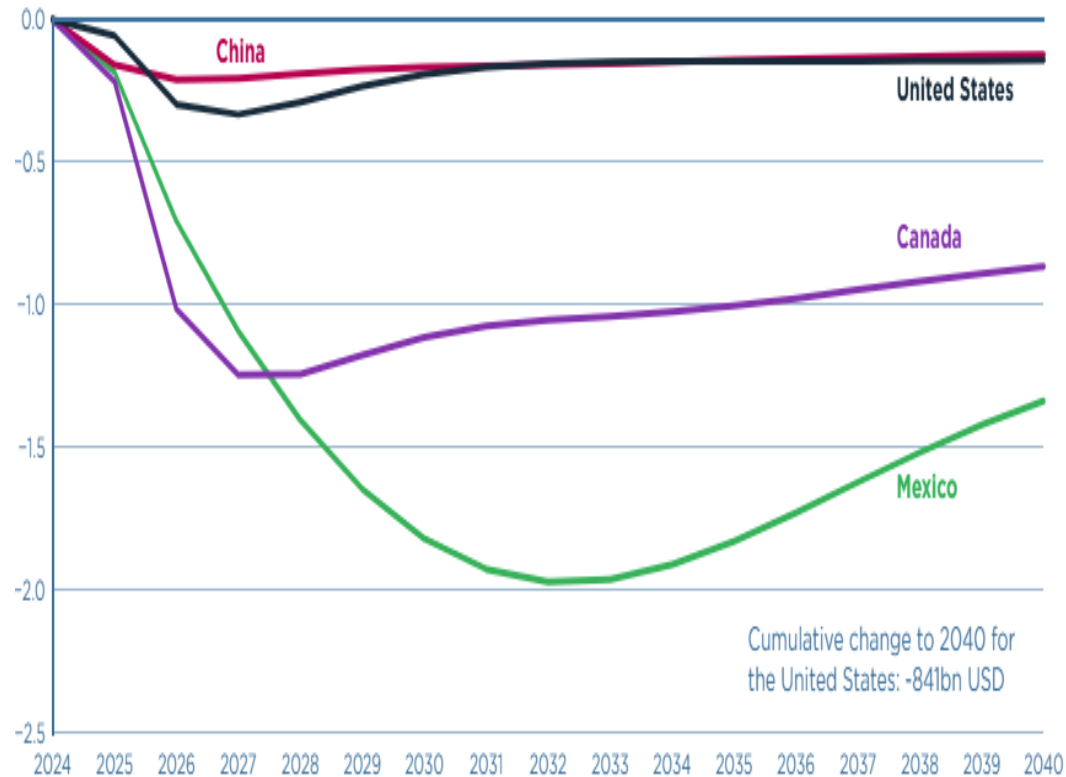
สินค้านำเข้าจากจีนที่โดนจัดเก็บภาษีนำเข้าเพิ่ม แบ่งตามประเภทสินค้า



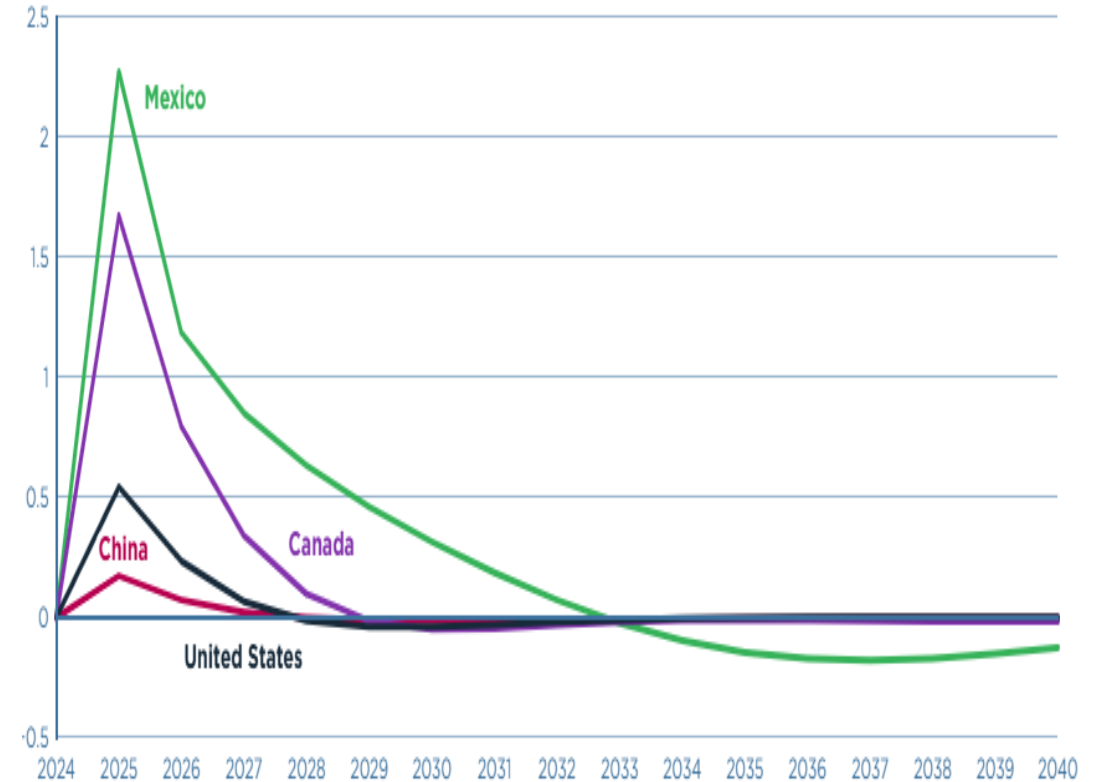
US : การขึ้นภาษีกับเม็กซิโก แคนาดา และจีน จะส่งผลให้ GDP โตชะลอลง และเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น

หากสหรัฐฯ ปรับขึ้นกำแพงภาษีในอัตรา 25% กับเม็กซิโกและแคนาดา และปรับขึ้นในอัตรา 10% กับจีน จะส่งผลกระทบต่อทั้ง 4 ประเทศ ที่ทำให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ต่ำกว่ากรณีปกติ และส่งผลให้เกิดการเร่งตัวของเงินเฟ้อเกิดขึ้น

Real GDP Impact (%) ^{1\}



Inflation Impact (%) ^{1\}



Note : 1\ US's 25% tariffs on Canada and Mexico would cause lower GDP and higher inflation than otherwise (PIIE's estimate).

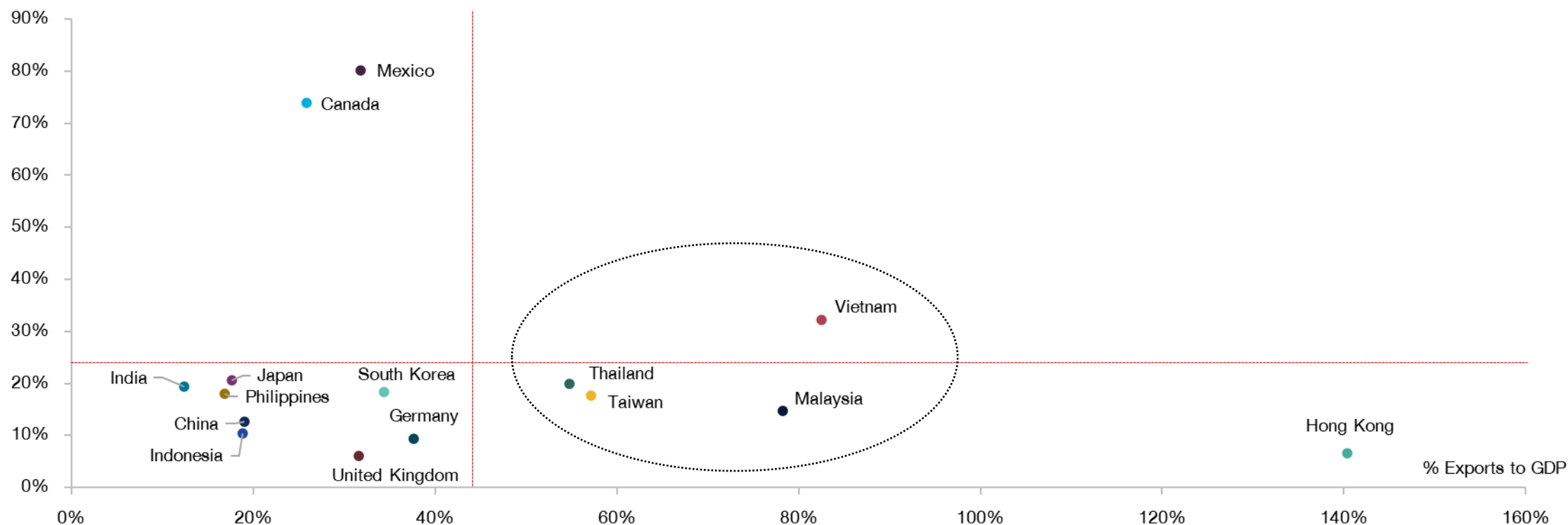
Source : PIIE, ASPS Global Strategy

US : ประเทศที่พึ่งพาการส่งออกและส่งออกไปยังสหรัฐฯ สูง จะได้รับผลกระทบมากหากโดนปรับขึ้นภาษี

ประเทศที่มีสัดส่วนการส่งออกไปยังสหรัฐฯ และสัดส่วนการส่งออกต่อ GDP ที่สูง เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ นับเป็นความเสี่ยงทางเศรษฐกิจสำคัญที่อาจได้รับผลกระทบ หากโดนเพ่งเล็งมากขึ้นจากนโยบาย America First ของรัฐบาล Trump ในระยะข้างหน้า

สัดส่วนการส่งออกไปสหรัฐฯ และสัดส่วนการส่งออกต่อ GDP

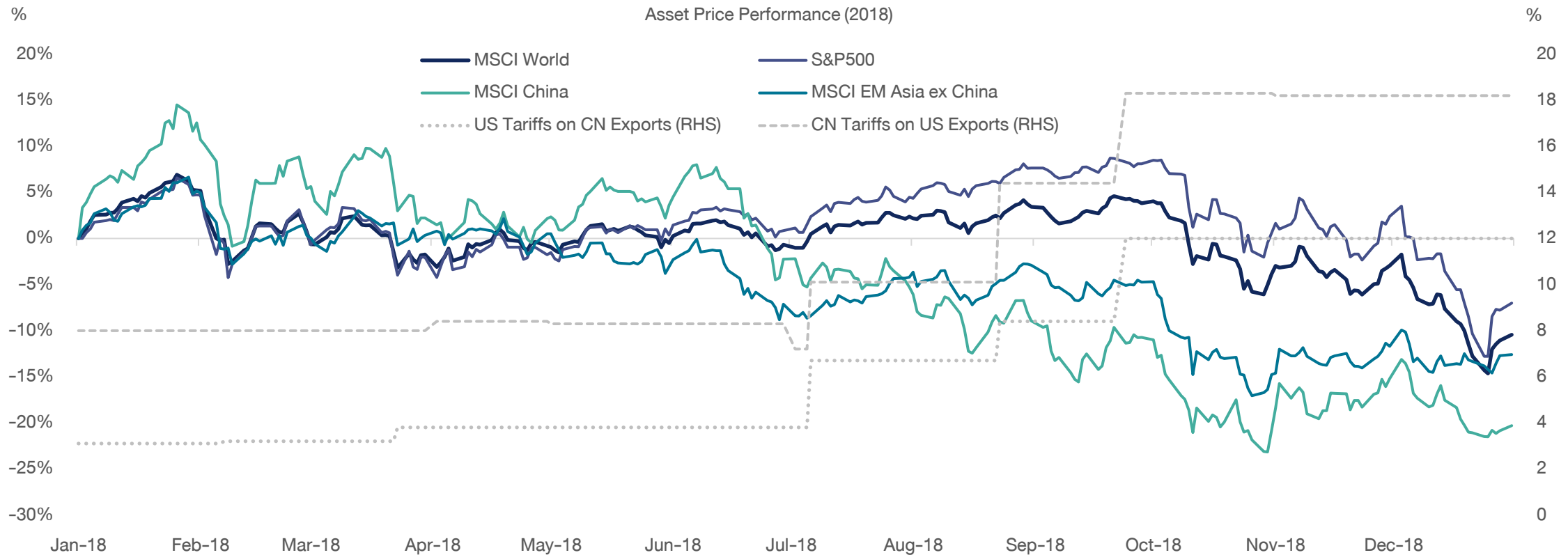
% Exports to US



US : ตลาดหุ้นปรับตัวลงอย่างชัดเจนในช่วง 2H18 โดยเฉพาะตลาดจีน จากสงครามการค้าที่รุนแรงขึ้น

หลังจากสงครามการค้ามีความรุนแรงมากขึ้น เป็นหนึ่งปัจจัยสำคัญที่กดดันตลาดหุ้นให้ปรับตัวลง โดยเฉพาะตลาดหุ้นจีน ซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

ดัชนีตลาดหุ้น และอัตราภาษีนำเข้าที่เรียกเก็บ^{1\}



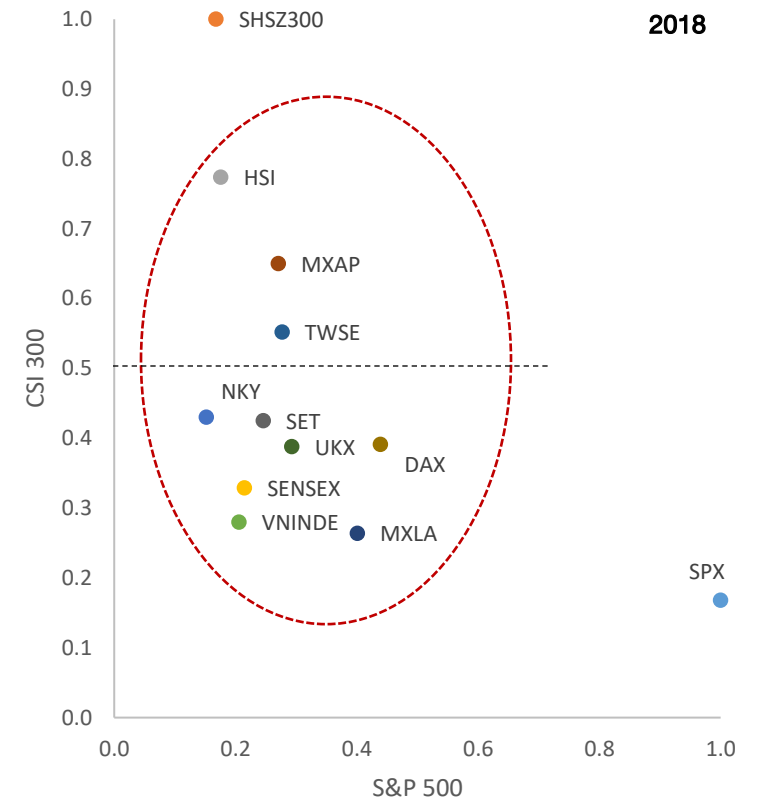
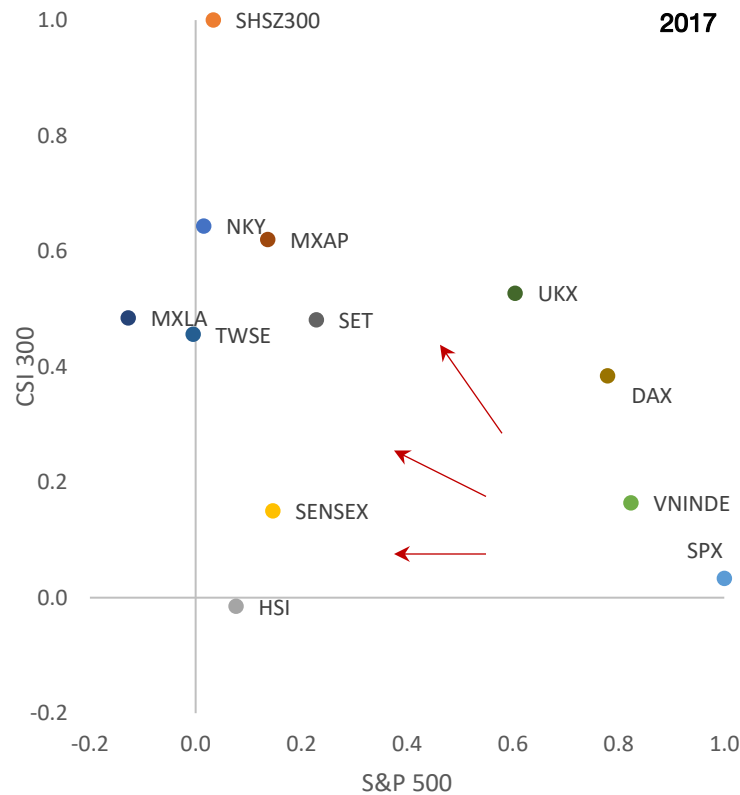
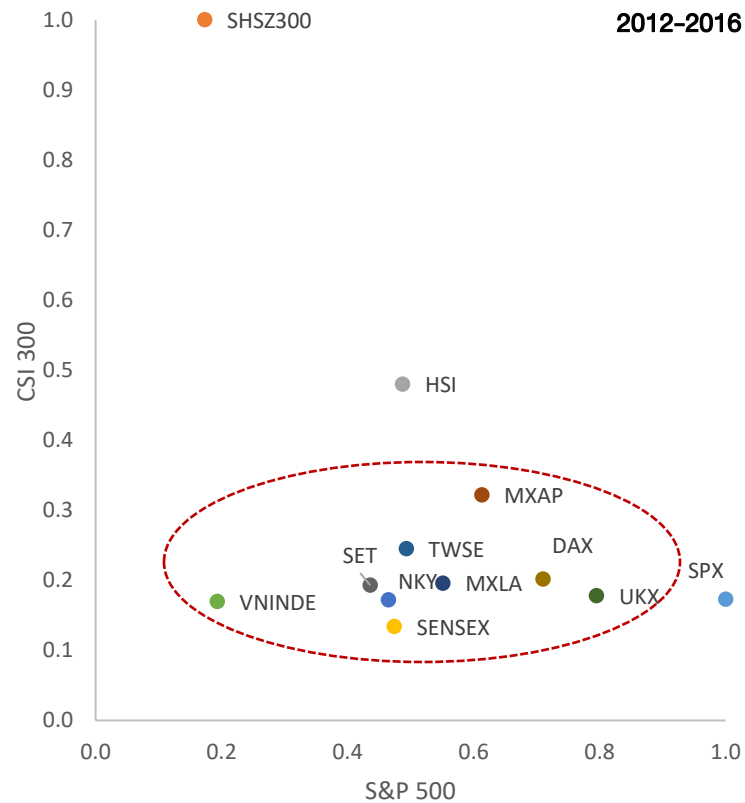
Note : 1\ Compared with 1 Jan 2018.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

US : ตลาดที่มีค่าสหสัมพันธ์กับตลาดหุ้นจีนอยู่ในระดับต่ำ มีโอกาสได้รับผลกระทบจำกัด

หากพิจารณาจากค่า Correlation จะพบว่า ตลาดหุ้นทั่วโลกจะเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับตลาดหุ้นจีนมากขึ้นในปี 2018 ที่สหรัฐฯ ได้ทยอยปรับเพิ่มภาษีนำเข้าสินค้า โดยเฉพาะกับจีนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเทียบกับปีที่ Trump เข้ารับตำแหน่ง (2017) และก่อนรับตำแหน่ง (2012-2016) อย่างไรก็ดี ตลาดที่มีค่า Correlation กับตลาดหุ้นจีนต่ำกว่าตลาดอื่นๆ มีโอกาสได้รับผลกระทบที่จำกัด

Correlation ของตลาดหุ้นในช่วงปี 2012-2016, 2017 และ 2018

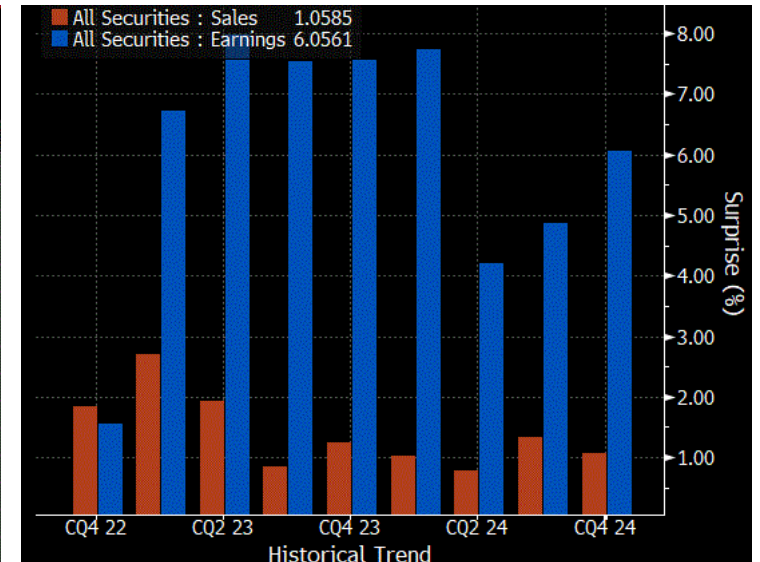


US : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดที่ทยอยประกาศออกมา ยังออกมาแข็งแกร่งกว่าตลาดคาด

สำหรับฤดูกาลประกาศงบในไตรมาสล่าสุด บริษัทกว่า 30% ในดัชนี S&P500 (ณ 30 ม.ค.) ได้เปิดเผยผลประกอบการออกมาดีกว่าตลาดคาด โดยรายได้ดีกว่าคาด 1.06% ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ดีกว่าคาด 6.06% โดยโดดเด่นในกลุ่ม Communications (เช่น Meta) และ Financials (เช่น Goldman Sachs และ Morgan Stanley)

Earnings Releases (S&P500)

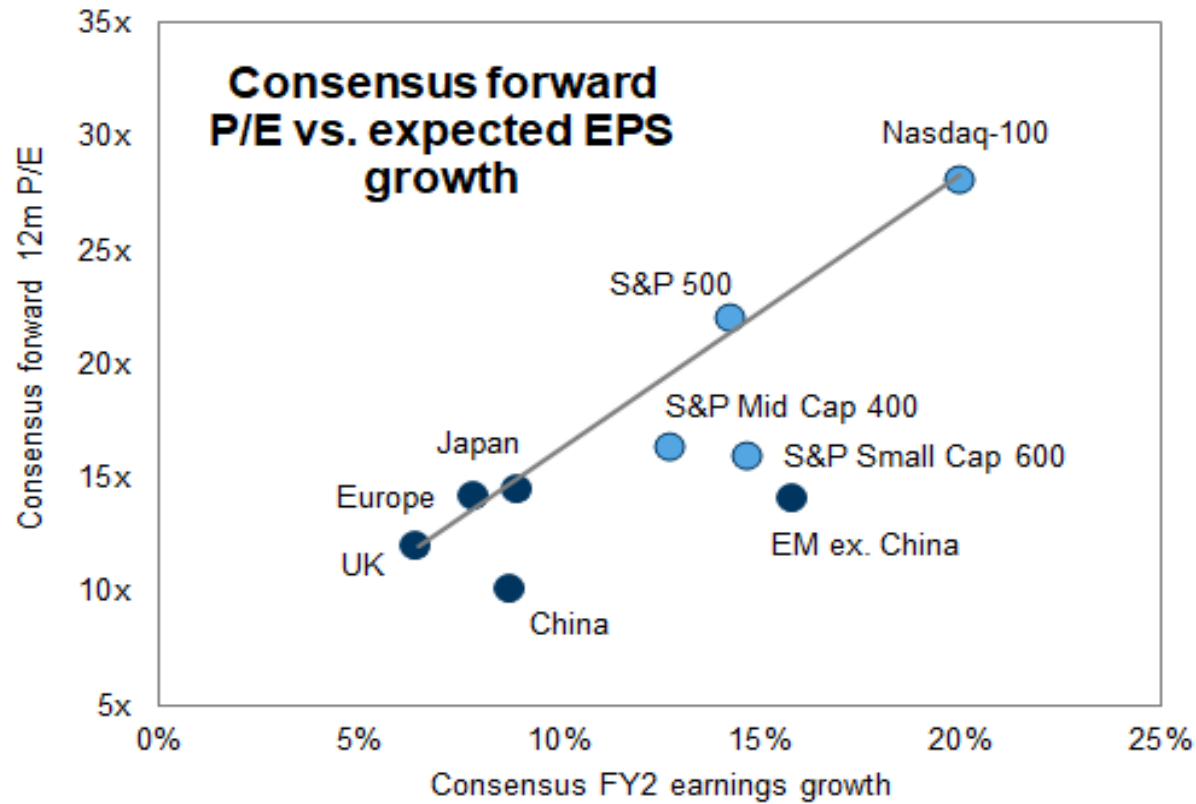
Range Current Season		CQ4 Ending: 11/16/2024 - 2/15/2025		Periodicity Quarter	
S&P 500 INDEX					
Surprise		Growth			
Sector (BICS)		Reported	Sales Surprise		Earnings Surprise
11) All Securities	165 / 501		1.06%		6.06%
12) > Materials	10 / 28		-1.27%		6.69%
13) > Industrials	36 / 72		0.32%		-2.58%
14) > Consumer Staples	11 / 38		1.02%		2.89%
15) > Energy	6 / 24		3.84%		9.32%
16) > Technology	21 / 64		0.99%		2.75%
17) > Consumer Discretionary	16 / 51		2.05%		6.35%
18) > Communications	6 / 24		1.68%		12.84%
19) > Financials	41 / 77		1.97%		12.45%
20) > Health Care	13 / 61		0.69%		0.20%
21) > Utilities	1 / 31		-30.10%		-1.64%
22) > Real Estate	4 / 31		2.67%		6.75%



US : Valuation ที่สูงของตลาดหุ้นสหรัฐฯ สอดคล้องกับคาดการณ์การเติบโตของกำไร

นักลงทุนจะซื้อขายที่ Valuation ที่สูงให้แก่บริษัทที่มีการเติบโตของกำไรที่ดีกว่าบริษัทอื่นๆ ซึ่งในด้านดัชนีตลาดหุ้น คาดการณ์การเติบโตของกำไรที่ดีกว่าอธิบายถึงการประเมินมูลค่าที่มีพรีเมียมของดัชนี S&P500 เมื่อเทียบกับดัชนีหุ้นโลก ทั้งนี้ Valuation ที่ต่ำกว่าในตลาดอื่นๆ น่าจะสะท้อนปัจจัยที่นอกเหนือการเติบโตของกำไร อาทิ ความแข็งแกร่งและความมั่นคงของงบดุล เป็นต้น

Fwd P/E vs. Expected EPS Growth



US : Financials และ Health Care เน้นพึ่งพาตลาดในประเทศและได้ประโยชน์จากแผนลดภาษีนิติบุคคล

หากแรงกดดันจากสงครามการค้ากลับมาเพิ่มขึ้น กลุ่ม Financials, Health Care, Consumer Discretionary, Communication Services และ Consumer Staples ที่เน้นพึ่งพารายได้ภายในประเทศและน่าจะได้รับประโยชน์จากแผนการปรับลดอัตราภาษีนิติบุคคล คาดว่าน่าจะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

การจัดอันดับอุตสาหกรรมจากเกณฑ์ปัจจัยอัตราภาษีนิติบุคคลและสัดส่วนรายได้ในประเทศ

Industry	Est EPS add on when Corp tax cut	% Domestic Revenue	Ranking
FINANCIALS	4.6%	78%	1
HEALTH CARE	4.3%	86%	1
CONS DISCRET	6.8%	73%	3
COMM SVC	5.1%	70%	4
CONS STAPLES	3.4%	74%	5
INDUSTRIALS	4.3%	68%	6
UTILITIES	0.1%	98%	6
REAL ESTATE	0.5%	77%	8
INFO TECH	3.2%	41%	9
MATERIALS	2.8%	53%	9
ENERGY	1.7%	64%	9

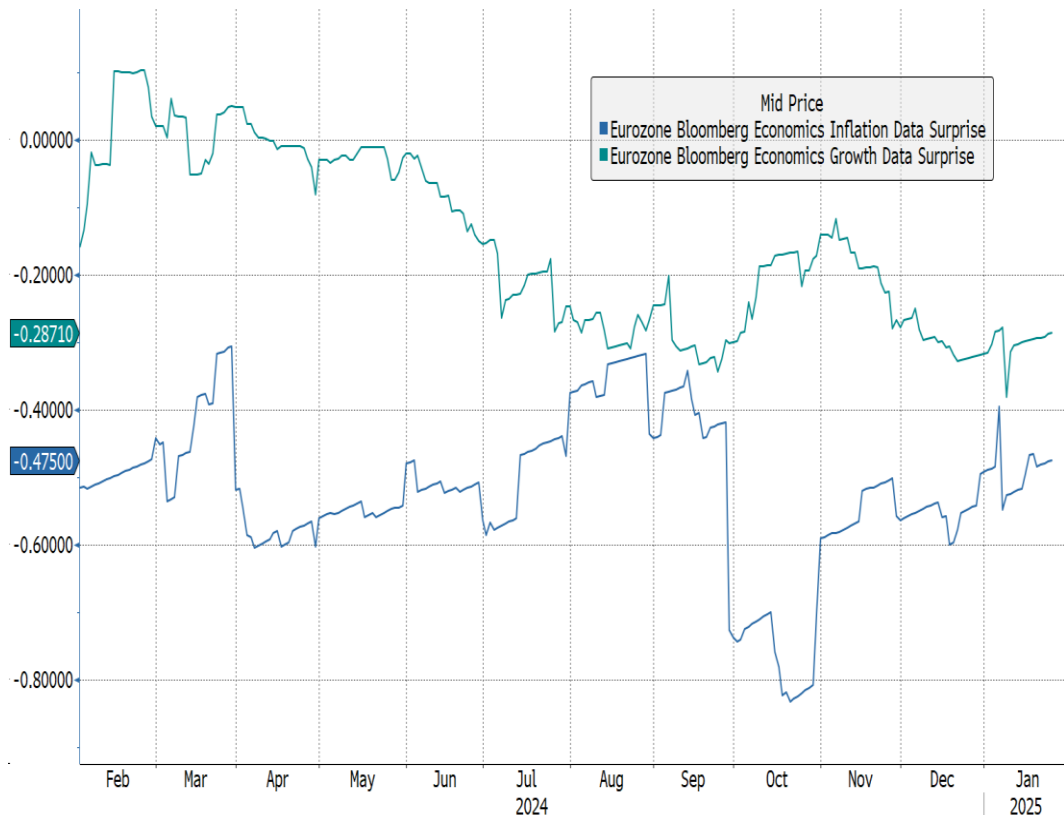
Note : 1\ Excerpting from ASPS Global Strategy Weekly_20241223

Source : BofA, Cfrb, Goldman Sachs Global Investment Research via ZeroHedge, ASPS Global Strategy

EZ : ตลาดคาดหวังว่าจะได้เห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่องจาก ECB ภายในช่วงครึ่งปีแรก

ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25bps สู่ระดับ 2.75% (Deposit Facility Rate) ตามตลาดคาด และส่งสัญญาณผ่อนคลายเป็นพิเศษ โดยยังคงมองว่านโยบายการเงินอยู่ในระดับ “เข้มงวด” แต่จะพิจารณาการลดอัตราดอกเบี้ยเป็นรายประชุมตามข้อมูลเศรษฐกิจ โดย ECB ประเมินว่าภาวะเงินเฟ้อกำลังชะลอตามแผน ขณะที่เงินเพื่อภาคบริการที่ยังอยู่ราว 4% คาดว่าจะลดลงภายในปีนี้ นอกจากนี้ ECB แสดงความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ยังคงเห็นสัญญาณฟื้นตัว

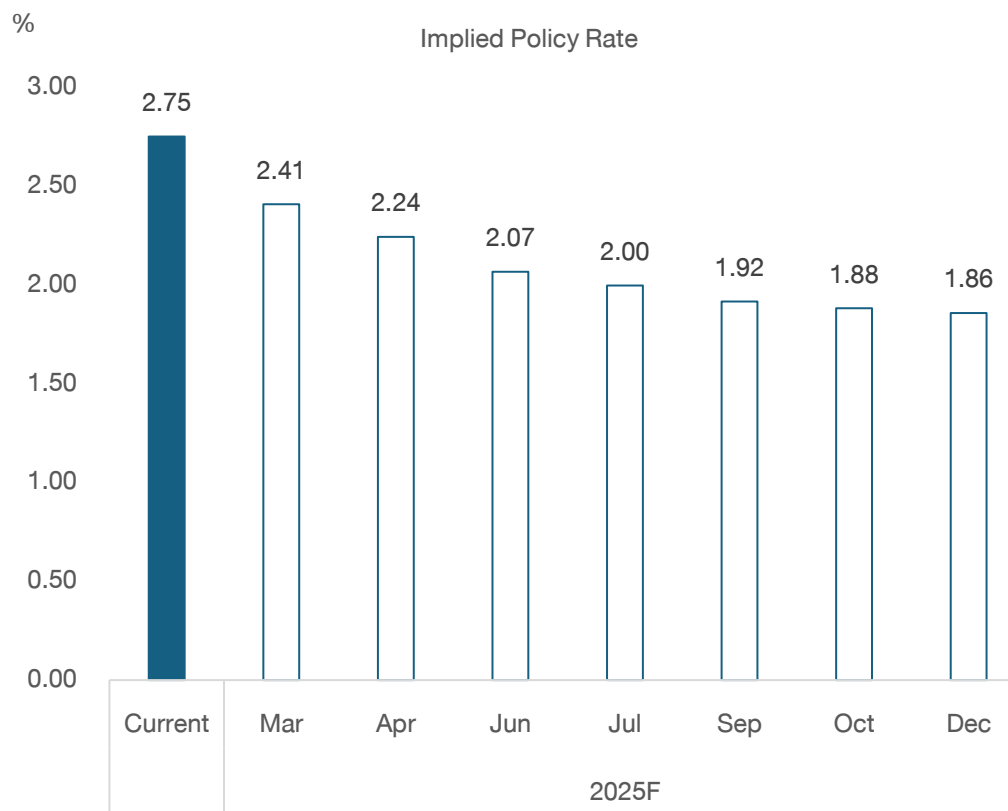
Econ Surprise Index



Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

31-Jan-2025 14:40:12

Implied Policy Interest Rate



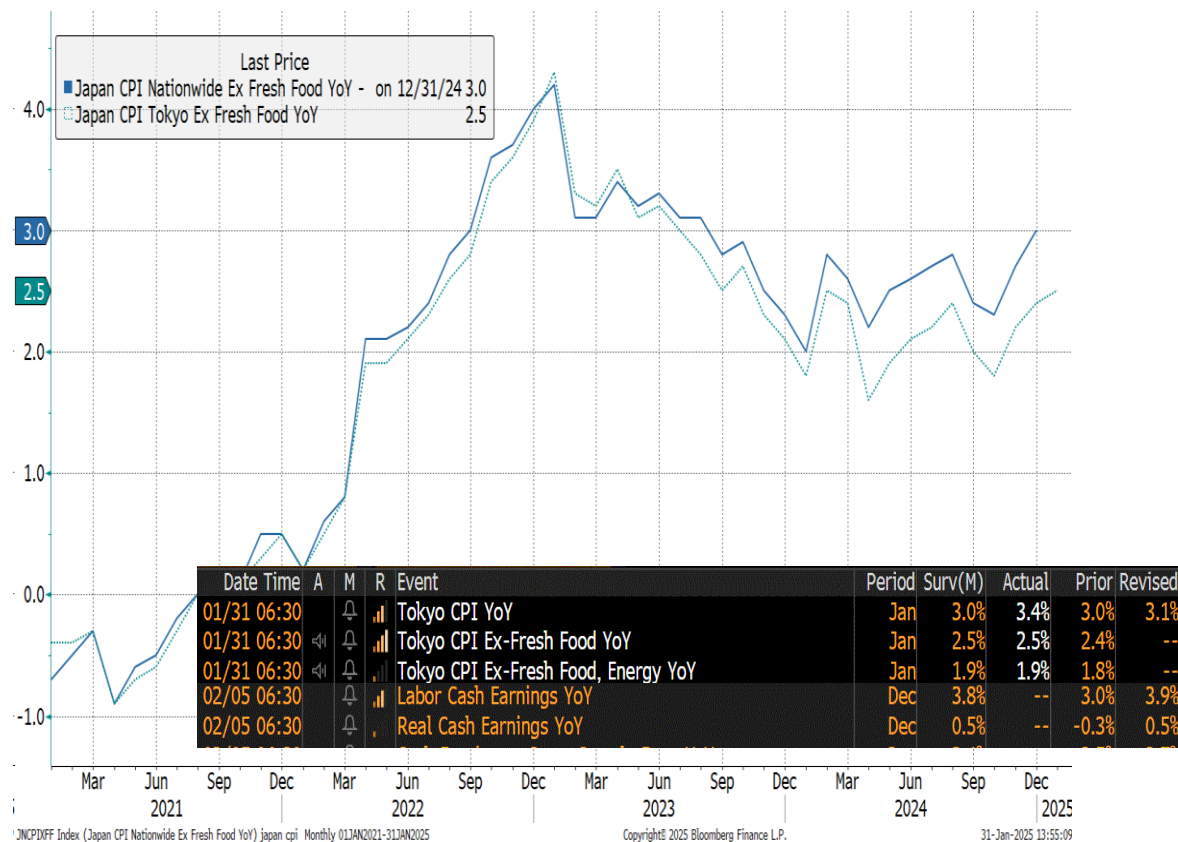
Note : 1 \ Implied rate as of 31 Jan.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

JP : ตลาดคาด BoJ จะทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป และครั้งถัดไปคือเดือน ก.ค.

จากการสำรวจมุมมองนักวิเคราะห์ของ Bloomberg ล่าสุด เผยว่า ตลาดคาดว่าจะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งถัดไปน่าจะเกิดขึ้นในเดือน ก.ค. ขณะที่มองระดับอัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปีนี้ที่ 0.75% (vs. 0.50% ในปัจจุบัน) กล่าวคือ ตลาดมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ BoJ จะเกิดขึ้นอีกเพียง 1 ครั้งในปี 2025F

CPI (Nationwide vs. Tokyo)



Bloomberg Survey ^{1\}

When will the BoJ raise the policy rate from 0.5%?

Period	(%)
Mar 2025	0
Apr	4
Jun	9
Jul	56
Sep	18
Oct	4
Dec	0
Jan 2026	4
Mar	0
Beyond 1Q26	2
Not likely	2

Where do you see BoJ's setting for the policy rate at year-end?

Overnight Call Rate	End 2025	End 2026
Median	0.75%	1.00%
Maximum	1.00%	1.50%
Minimum	0.50%	0.50%

Exchange rate forecast (2025F)

USD/JPY	Q1	Q2	Q3	Q4
Level	153	152	150	148

Note : 1\ Bloomberg survey conducted on 27 Jan.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

Earnings calendar : ติดตามรายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุด...

Key Earnings Releases

Monday, Feb. 3		Tuesday, Feb. 4		Wednesday, Feb. 5		Thursday, Feb. 6		Friday, Feb. 7
Before Market	After Market	Before Market	After Market	Before Market	After Market	Before Market	After Market	Before Market
IDEXX Tyson	Palantir NXP Equity Residential The Clorox Company everest Healthpeak TMX SNACK FOODS CORP AECOM CABOT	MERCK PEPSICO Pfizer KKR UBS Spotify APOLLO PayPal REGENERON Gartner	Alphabet AMD AMGEN CHIPOTLE Mondelēz International SIMON Electronic Arts Omnicom Snap Inc. JUNIPER NETWORKS	TOYOTA novo nordisk WALT Disney Boston Scientific TotalEnergies Uber fiserv. TW equinor CDW	Qualcomm arm MicroStrategy MCKESSON O'Reilly AUTO PARTS MetLife Aflac Allstate Ford News Corp	Lilly Alibaba Group AstraZeneca Linde PHILIP MORRIS INTERNATIONAL Honeywell Bristol Myers Squibb ConocoPhillips ROBLOX Yum! Brands	amazon FORTINET CLOUDFLARE T2 TAKE TWO INTERACTIVE MPS MICROCHIP expedia group illumina VERISIGN affirm	FORTIVE Ubiquiti Cboe KIMCO REALTY avantar PLAINS bradesco newell BRANDS Flowers FOODS

Earnings calendar : ...จาก Alphabet, AMD, Pfizer, Qualcomm, Walt Disney, Amazon, Eli Lilly

Sector	Industry	Ticker	Name	EPS Growth (%YoY)					Expected Earning Release Date
				-2Q	-1Q	Current Q	+1Q (F)	Trend	
Information Technology	Software	PLTR	Palantir Technologies Inc	60%	80%	43%	39%		03-Feb-25
Communication Services	Interactive Media & Services	GOOGL	Alphabet Inc	62%	31%	37%	33%		04-Feb-25
Information Technology	Semiconductors & Semiconductor	AMD	Advanced Micro Devices Inc	3%	19%	31%	41%		04-Feb-25
Consumer Staples	Personal Care Products	EL	Estee Lauder Cos Inc/The	106%	814%	27%	-63%		04-Feb-25
Consumer Staples	Beverages	PEP	PepsiCo Inc	7%	9%	3%	9%		04-Feb-25
Financials	Financial Services	PYPL	PayPal Holdings Inc	-8%	3%	-8%	-23%		04-Feb-25
Health Care	Pharmaceuticals	MRK	Merck & Co Inc	48%	211%	-26%	5403%		04-Feb-25
Health Care	Pharmaceuticals	PFE	Pfizer Inc	-33%	-10%	724%	363%		04-Feb-25
Information Technology	Semiconductors & Semiconductor	QCOM	QUALCOMM Inc	13%	25%	33%	8%		05-Feb-25
Communication Services	Entertainment	DIS	Walt Disney Co/The	30%	35%	39%	18%		05-Feb-25
Health Care	Health Care Equipment & Suppli	BSX	Boston Scientific Corp	19%	17%	26%	20%		05-Feb-25
Industrials	Ground Transportation	UBER	Uber Technologies Inc	-300%	161%	1100%	-19%		05-Feb-25
Consumer Discretionary	Broadline Retail	AMZN	Amazon.com Inc	302%	100%	132%	15%		06-Feb-25
Consumer Discretionary	Automobiles	F	Ford Motor Co	-22%	-35%	26%	10%		06-Feb-25
Industrials	Industrial Conglomerates	HON	Honeywell International Inc	9%	12%	14%	-11%		06-Feb-25
Consumer Discretionary	Textiles, Apparel & Luxury Goo	RL	Ralph Lauren Corp	90%	15%	21%	7%		06-Feb-25
Consumer Discretionary	Hotels, Restaurants & Leisure	YUM	Yum! Brands Inc	8%	-4%	-5%	27%		06-Feb-25
Consumer Discretionary	Hotels, Restaurants & Leisure	HLT	Hilton Worldwide Holdings Inc	23%	17%	15%	0%		06-Feb-25
Health Care	Pharmaceuticals	LLY	Eli Lilly & Co	59%	86%	1080%	109%		06-Feb-25
Consumer Discretionary	Hotels, Restaurants & Leisure	EXPE	Expedia Group Inc	205%	21%	13%	20%		06-Feb-25

Note : Quarterly EPS forecast based on Bloomberg consensus data as of 30 Jan.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

กลุ่ม Luxury เผยผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาดีกว่าคาด

Company	Revenue		Revenue Growth By Region							
			US		Europe		Asia		Japan	
	€, mn	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus
Richemont	6,150	+9.1%	21.6%	+8.2%	18.8%	+9.7%	-2.3%	+7.6%	15.2%	-1.9%
Brunello Cucinelli	358	+3.6%	18.4%	+4.0%	5.1%	+0.4%	13.7%	+3.8%	-	-
LVMH	23,930	+2.1%	-6.9%	-5.4%	0.4%	-2.0%	-15.7%	-7.5%	2.4%	-5.7%
Hermes (est.)	3,739	-	13.5%	-	15.0%	-	4.7%	-	16.2%	-

* est. = Bloomberg consensus, earnings release on 14 Feb.

Company	Rationale	Key Risk
	- ตลาดคาดผลประกอบการไตรมาสที่ 4 รายได้จะอยู่ที่ 3.74 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 11.2% YoY หนุนจากธุรกิจหลักอย่าง Leather Goods ที่คาดว่าจะเติบโต 13% YoY - จากการที่บริษัท Luxury ส่วนใหญ่เผยผลประกอบการที่ดีกว่าคาด เราคาดว่า Hermes เป็นอีกตัวที่มีโอกาสจะรายงานผลประกอบการที่ดีกว่าคาดเช่นเดียวกัน	- บริษัทไม่สามารถปรับขึ้นราคาสินค้าได้ตามที่คาด - เศรษฐกิจที่ไม่ดีส่งผลให้กำลังซื้อลดลง
	- ผลประกอบการในไตรมาส 4 ออกมาสูงกว่าคาด โดยรายได้อยู่ที่ 2.39 หมื่นล้านยูโร (สูงกว่าคาด 2.1%) หนุนจากธุรกิจ Fashion & Leather Goods และ ธุรกิจ Watches & Jewellery ที่ออกมาดีกกว่าคาด - ขณะที่ยอดขายในสหรัฐฯ และเอเชียยังหดตัว YoY อย่างไรก็ตาม เรามองว่าปี 2025 จะเป็นปีที่บริษัทสามารถฟื้นตัวได้	- การทำดีล M&A ที่ช้ากว่าคาด - เศรษฐกิจจีนยังไม่ฟื้นตัว

กลุ่ม Payments เผยผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาดีกว่าตลาดคาด

Payments								
Company Name	Industry	Current Price	Target Price	Upside/Downside	EPS Rev :1Q25	EPS Rev :2025	ROE	P/E
VISA	Financials	\$330.20	\$343.08	4%			54.2%	29.5x
MASTERCARD	Financials	\$533.49	\$573.43	7%			189.3%	34.1x

Name	Rationale	Key Risk
	ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดออกมาสูงกว่าคาด รายได้รวมอยู่ที่ \$9.50 พันล้าน +10.0% YoY (สูงกว่าคาด 1.6%) หลังได้แรงหนุนจากการเติบโตของ Cross-Border Volume ที่เติบโต 16% YoY เนื่องจากไตรมาสนี้มีการ Spending มากขึ้นหนุนจากช่วง High Season ด้านการท่องเที่ยวอย่าง Christmas	- กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง - จำนวน Cross Border Volume ที่น้อยกว่าคาด
	ผลประกอบการในไตรมาสล่าสุดออกมาสูงกว่าคาด รายได้รวม อยู่ที่ \$7.49 พันล้าน +14.4% YoY (สูงกว่าคาด 1.4%) หลังได้แรงหนุนจากการเติบโตของจำนวน Payment Volume ที่เพิ่มขึ้นหนุนจากการเดินทางท่องเที่ยวมากขึ้นในช่วง High Season ด้านการท่องเที่ยวอย่าง Christmas ผู้บริหารให้ Guidance รายได้ในไตรมาสถัดไปและทั้งปี 2025 จะเติบโตในระดับ Low Double Digit	- การแข่งขันที่สูงขึ้นจากการให้ Incentive - กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง

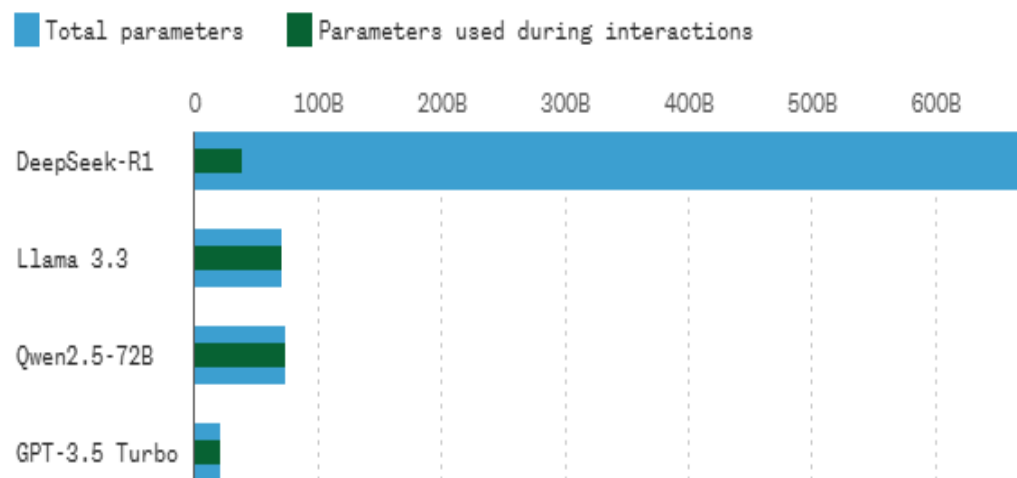
DeepSeek โมเดลต้นทุนต่ำกับความท้าทายต่ออุตสาหกรรม AI

DeepSeek เริ่มต้นจากการเป็นกองทุนเฮดจ์ฟันด์สาย Quant Trading ก่อนจะปรับทิศทางสู่การวิจัย AI โดยอาศัยความเชี่ยวชาญด้านคณิตศาสตร์และวิศวกรรมที่มีอยู่ ล่าสุดบริษัทได้เปิดตัวการพัฒนา AI ที่มีต้นทุนต่ำลง ซึ่งอาจช่วยลดค่าใช้จ่ายในการใช้งาน AI และอาจส่งผลกระทบต่อหุ้นในกลุ่มซอฟต์แวร์ที่เกี่ยวข้อง โดยค่าใช้จ่ายในการฝึกโมเดล DeepSeek-V3 อยู่ที่เพียงประมาณ \$6 ล้าน ขณะที่ OpenAI ใช้งบประมาณในการฝึกโมเดลแต่ละตัวมากกว่า \$100 ล้าน

จำนวนพารามิเตอร์ที่ใช้ระหว่างการโต้ตอบของโมเดล AI

Smaller active size

Despite being larger than other AI models, DeepSeek-R1 uses only a fraction of its parameters in each interaction.



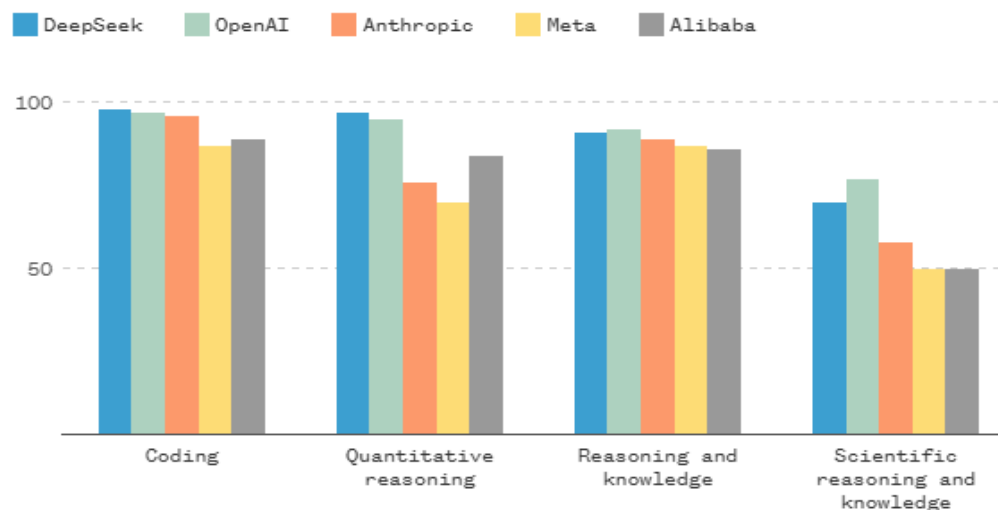
Source: Epoch AI

Graphic: Ash Reynolds / NBC News

เปรียบเทียบประสิทธิภาพของโมเดล AI จากผู้พัฒนาต่าง ๆ

Performance compared

DeepSeek's R1 outperforms other companies' latest models on the commonly-used AI tests.



Notes: Scores are out of 100. The models for each company that are measured: for OpenAI, o1; for Alibaba, Qwen 2.5 72B; for Meta, Llama 3.1 405B; for Anthropic, Claude 3.5 Sonnet. The tests used are HumanEval, MATH-500, MMLU and GPQA Diamond.

Source: Artificial Analysis

Graphic: Jasmine Cui and Joe Murphy / NBC News

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
Bernstein	• การเปิดตัวและการทดสอบโมเดลหลักของบริษัทที่ชื่อ DeepSeek R1 ได้กระตุ้นคำถามเกี่ยวกับความคุ้มค่าของการลงทุนมหาศาลในโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI • Bernstein ชี้ว่า โมเดลใหม่นี้สร้างความประทับใจได้มากในแง่ของศักยภาพที่สามารถแข่งขันกับโมเดลชั้นนำจาก OpenAI และ Meta ได้ ทั้งที่ใช้การลงทุนและโครงสร้างชิปที่น้อยกว่าคู่แข่งอย่างมาก • อย่างไรก็ตาม ไม่เชื่อข้ออ้างที่ว่า DeepSeek สามารถสร้างเทคโนโลยีระดับ OpenAI ได้ในงบประมาณเพียง \$5 ล้าน และมองว่าความวิตกกังวลในตลาดเกี่ยวกับโมเดลเหล่านี้ดูเกินจริง • แม้ว่าจะยอมรับว่า DeepSeek อาจลดต้นทุนการพัฒนาโมเดลให้มีประสิทธิภาพเทียบเท่ากับคู่แข่งลงได้ถึง 10 เท่า แต่เราก็ต้องชี้ให้เห็นว่าต้นทุนของโมเดลในปัจจุบันเพิ่มขึ้นในอัตราที่ใกล้เคียงกันในทุก ๆ ปี ซึ่งไม่สามารถดำเนินต่อไปได้ตลอด • ชี้ว่า อุตสาหกรรม AI จำเป็นต้องมีนวัตกรรมแบบ DeepSeek เพื่อช่วยให้การพัฒนา ยังคงก้าวหน้า โดยการดึงศักยภาพให้มากขึ้นจากฮาร์ดแวร์ที่มีอยู่ • ตั้งข้อสังเกตว่า ความต้องการโครงสร้างพื้นฐาน AI ยังคงมีอยู่สูง เพราะเชื่อว่าความจุการประมวลผลใหม่ใด ๆ จะถูกดูดซับโดยความต้องการ AI ที่เพิ่มขึ้น • แนะนำว่าอย่าตื่นตระหนกไปตาม “สถานการณ์” ที่กำลังแพร่กระจาย • มองว่าแม้ DeepSeek จะสร้างแรงกดดันต่อการใช้จ่ายด้าน AI CapEx และการประมวลผล (Compute Infrastructure) ด้วยต้นทุนที่ลดลง แต่ในขณะเดียวกัน อาจเร่งอัตราการใช้งาน AI และส่งผลดีต่อผู้ให้บริการซอฟต์แวร์โครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Software Vendors) • ยังคงแนะนำการลงทุนในบริษัท Nvidia และ Broadcom (ซึ่งได้รับการจัดอันดับ Outperform) ด้วยมุมมองเชิงบวกต่อโอกาสใน AI ของพวกเขา • กลุ่มซอฟต์แวร์ที่มีแนวโน้มได้รับผลดีจาก AI ที่ถูกลง ได้แก่ Data Infrastructure: Confluent, Identity & Security: Okta, Observability & Monitoring: Datadog, Communications Tools: Twilio, Content Delivery & Edge Computing: Cloudflare และ AI Application Platforms ที่เพิ่มโมเดลการคิดค่าใช้จ่ายแบบ Consumption-Based: ServiceNow	(+) Nvidia (NVDA US), Broadcom (AVGO US), Confluent (CFLT US), Okta (OKTA US), Datadog (DDOG US), Twilio (TWLO US), Cloudflare (NET US), ServiceNow (NOW US)

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
Citi	• ยังคงตั้งคำถามถึงข้อสันนิษฐานที่ว่า ความสำเร็จดังกล่าวสามารถเกิดขึ้นได้โดยปราศจากการใช้ GPU ขั้นสูงในการปรับแต่งโมเดล (Fine-tuning) และ/หรือ การสร้าง LLM พื้นฐานที่โมเดลสุดท้ายพัฒนาต่ออย่างรวดเร็วผ่านเทคนิค Distillation • แม้ว่าความเป็นผู้นำของบริษัทในสหรัฐฯ ในด้านโมเดล AI ขั้นสูงอาจถูกท้าทายได้ในอนาคต แต่เราประเมินว่า ในสภาพแวดล้อมที่มีข้อจำกัดมากขึ้นเรื่อย ๆ การเข้าถึงชิปขั้นสูงของสหรัฐฯ ยังคงเป็นข้อได้เปรียบสำคัญ ดังนั้น เราไม่คาดการณ์ว่าบริษัท AI ชั้นนำจะเลิกใช้ GPU ที่ล้ำสมัย ซึ่งมอบความคุ้มค่าในด้าน ต้นทุนต่อประสิทธิภาพการประมวลผล (\$/TFLOPs) ในระดับใหญ่ • เรามองว่าประกาศการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI ครั้งใหญ่ในช่วงที่ผ่านมา เช่น โครงการ Stargate เป็นสัญญาณที่สะท้อนถึงความต้องการชิปขั้นสูงที่ยังคงมีอยู่ในอุตสาหกรรมนี้ • ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" (Buy) หุ้น Nvidia โดยแสดงความเชื่อมั่นในความได้เปรียบของ Nvidia ด้านชิปประมวลผลขั้นสูง (Advanced GPUs) แม้จะมีความท้าทายจากผู้เล่นในจีน เนื่องจากยังคงเป็นตัวเลือกสำคัญสำหรับบริษัทที่ต้องการประสิทธิภาพการประมวลผลสูงในต้นทุนต่อ TFLOPs ที่คุ้มค่า • มองว่าโมเดล AI แบบโอเพ่นซอร์ส R1 ของ DeepSeek อาจช่วยเร่งการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ด้าน Generative AI (GenAI) ของ Meta และช่วยสร้างผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) ได้เร็วขึ้น • ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น Taiwan Semiconductor Manufacturing Company และ Mediatek แม้จะมีความกังวลเกี่ยวกับโมเดล AI DeepSeek โดยมองว่า TSMC มีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานของเซมิคอนดักเตอร์ และเป็นกุญแจสำคัญในการขับเคลื่อน AI	(+) Nvidia (NVDA US), Meta (META US), TSM (TSM US), MediaTek (2454 TT)

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
BofA	- เชื่อว่าความกังวลเกี่ยวกับความต้องการเซมิคอนดักเตอร์ที่ลดลงจากการเปิดตัวโมเดล AI ของ DeepSeek อาจเกินจริง โดยแม้ว่าโมเดลดังกล่าวจะแสดงให้เห็นถึงความก้าวหน้าที่น่าทึ่ง แต่ความต้องการโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI ในระยะยาวยังคงมีแนวโน้มสูงจากโมเดลพื้นฐานขนาดใหญ่ (Foundational Models) และการประยุกต์ใช้งาน AI ในระดับองค์กรและคลาวด์ - BofA เชื่อว่าโมเดลของ DeepSeek ใช้เทคนิคที่เรียกว่า การกลั่น (Distillation) ซึ่งช่วยให้โมเดลขนาดเล็กสามารถเรียนรู้จากโมเดลใหญ่ เช่น Llama ของ Meta - แม้โมเดลขนาดเล็กจะใช้ทรัพยากรน้อยกว่าในการทำงาน แต่การพัฒนาและฝึกโมเดลพื้นฐานขนาดใหญ่ยังคงต้องการการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานอย่างมาก - ยังคงให้คำแนะนำ ซื้อ (Buy) สำหรับหุ้นเซมิคอนดักเตอร์หลัก ได้แก่ Nvidia – ผู้นำตลาดชิปประมวลผล AI, Broadcom – ได้รับประโยชน์จากโครงสร้างพื้นฐาน AI โดยเฉพาะชิปคอนแบบกำหนดเอง และ Marvell Technology – แข็งแกร่งในด้านเครือข่ายและโซลูชันจัดเก็บข้อมูลที่รองรับ AI	(+) Nvidia (NVDA US), Broadcom (AVGO US), Marvell (MRVL US)
Barclays	- ชี้ให้เห็นว่า บริษัทที่นำเสนอบริการ AI ขั้นสูง เช่น AI Copilots หรือ AI Agents มีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากโมเดล AI ที่มีประสิทธิภาพและต้นทุนต่ำลง - นักวิเคราะห์จาก Barclays กล่าวว่า Salesforce และ ServiceNow จะได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงนี้ เนื่องจากทั้งสองบริษัทเน้นการพัฒนา AI ที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน เช่น AI Copilot และระบบจัดการข้อมูลอัตโนมัติ ซึ่งตอบโจทย์องค์กรที่ต้องการลดต้นทุน ขณะที่การเป็นสร้างโซลูชัน AI ในรูปแบบ SaaS (Software as a Service) ทำให้บริษัทสามารถสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องจากการสมัครใช้บริการ - ในขณะเดียวกัน บริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ เช่น Oracle และ Microsoft อาจเผชิญความท้าทายในระยะสั้น เนื่องจากนักลงทุนตั้งคำถามถึงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI ที่ใช้ต้นทุนสูง	(+) Salesforce (CRM US), ServiceNow (NOW US) (+/-) Microsoft (MSFT US), Oracle (ORCL US)
Cantor	- ตั้งคำถามถึงความโปร่งใสของ DeepSeek โดยเฉพาะข้อมูลเกี่ยวกับการใช้ GPU ในการพัฒนาโมเดล - แม้จะมีข้อสงสัย แต่มองว่าความก้าวหน้าของ DeepSeek แสดงถึงการเข้าใกล้ AGI (Artificial General Intelligence) มากขึ้น ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกในภาพรวมของอุตสาหกรรม AI - Cantor อ้างถึง "Jevons Paradox" ซึ่งอธิบายว่าความก้าวหน้าด้านประสิทธิภาพการใช้งาน AI จะนำไปสู่การใช้งานโดยรวมที่เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับที่ AI กำลังกลายเป็นเทคโนโลยีที่แพร่หลายและต้นทุนการใช้งานลดลง - Nvidia ยังคงเป็นผู้นำในด้าน GPU และโครงสร้างพื้นฐานการประมวลผลที่รองรับ AI Cantor ยืนยันว่า หุ้น Nvidia น่าซื้อในช่วงที่มีการปรับฐานราคา	(+) Nvidia (NVDA US)

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
Oppenheimer	• DeepSeek สร้างความเปลี่ยนแปลงด้วยประสิทธิภาพด้านต้นทุน โดยมีค่าใช้จ่ายน้อยกว่า OpenAI ถึง 1/20 เท่า ซึ่งอาจช่วยลดต้นทุนการทำ Inference และส่งเสริมการพัฒนาแอปพลิเคชัน AI ใหม่ ๆ • Amazon ได้เปรียบจากกลยุทธ์ที่สอดคล้องกับ AI ต้นทุนต่ำ Oppenheimer ระบุว่า Amazon มองการณ์ไกลในด้านการปรับแพลตฟอร์ม Cloud/AI ของตนให้รองรับโมเดลและฮาร์ดแวร์ที่มีราคาถูกกว่า ซึ่งการปรับตัวนี้ช่วยให้ Amazon มีโอกาสครองส่วนแบ่งตลาดในโซลูชัน AI เช่น Contact Center as a Service (CCaaS) ซึ่งอาจกระทบคู่แข่งอย่าง NICE • ความท้าทายสำหรับ Microsoft เนื่องจาก Microsoft ใช้โครงสร้างพื้นฐานต้นทุนสูงและพึ่งพาความร่วมมือกับ OpenAI ขณะที่ความร่วมมือของ OpenAI กับพันธมิตรใหม่ เช่น ARM และ Oracle (ผ่าน Stargate มูลค่า \$500 พันล้าน) อาจสร้างความกังวลเกี่ยวกับความมั่นคงของความสัมพันธ์ระหว่าง Microsoft กับ OpenAI • เทคโนโลยี DeepSeek ช่วยลดต้นทุนในการทำ AI Inference ซึ่งเป็นกระบวนการทำนายผลจากโมเดลที่ฝึกสำเร็จแล้ว ส่งผลให้ความต้องการโครงสร้างพื้นฐานที่รองรับ Inference เพิ่มขึ้น โดยบริษัทที่มีโครงสร้างพื้นฐานรองรับงานประเภทนี้จะได้รับอานิสงส์ ได้แก่ Cloudflare (NET) ให้บริการ Edge Computing และเครือข่ายที่ลดความล่าช้าในการประมวลผล AI, DigitalOcean ให้บริการคลาวด์เซิร์ฟเวอร์สำหรับธุรกิจขนาดเล็ก-กลางที่ต้องการรันโมเดล AI ต้นทุนต่ำ, Equinix ให้บริการศูนย์ข้อมูลและการเชื่อมต่อเครือข่ายที่รองรับการกระจายทรัพยากร AI แบบข้ามคลาวด์ • อาจเป็นโอกาสในระยะยาวสำหรับบริษัทอุปกรณ์เซมิคอนดักเตอร์ (Semicap) เนื่องจากเชื่อว่าเรายังอยู่ในระยะเริ่มต้นของ AI (เปรียบได้กับยุค Dial-up ของอินเทอร์เน็ต) ซึ่งยังต้องการซิลิคอนและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องในปริมาณมาก แนะนำการลงทุนใน Semicap ซึ่งให้บริการกับผู้เล่นหลายรายในอุตสาหกรรม AI ได้แก่ Onto Innovation, KLA Corporation และ Ultra Clean Holdings	(+) Amazon (AMZN US), Cloudflare (NET US), DigitalOcean (DOCN US), Equinix (EQIX US), Onto Innovation (ONTO US), KLA Corporation (KLAC US), Ultra Clean Holdings (UCTT US) (+/-): Microsoft (MSFT US)

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
JPMorgan	• มองว่าการเปิดตัวโมเดล AI DeepSeek R1 ซึ่งเน้นประสิทธิภาพสูงและทรัพยากรต่ำ อาจสร้างโอกาสให้กับกลุ่มหุ้นเซมิคอนดักเตอร์ โดยเฉพาะบริษัทผู้ผลิตอุปกรณ์เซมิคอนดักเตอร์ในยุโรป เช่น ASML, ASMI และ VAT • แม้จะมีความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากเทคโนโลยีของ DeepSeek ที่ใช้ทรัพยากรคำนวณน้อยลง แต่ JPMorgan มองว่าโมเดลนี้อาจกระตุ้นตลาด AI สำหรับผู้บริโภค ซึ่งจะช่วยเพิ่มความต้องการชิปและอุปกรณ์เซมิคอนดักเตอร์ ด้วยการอัปเดตอุปกรณ์ เช่น โน้ตบุ๊กและสมาร์ตโฟน เพื่อรองรับ AI ขั้นสูง • แม้ DeepSeek จะเพิ่มความกังวลเรื่องประสิทธิภาพการลงทุนของ AI แต่ Ciena ยังคงได้รับผลกระทบที่จำกัดจากปัจจัยนี้ และยังคงมีศักยภาพเติบโตจากการใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐาน Cloud และ Telecom หลังจากที่ถูกอุตสาหกรรมเผชิญกับปัญหาสต็อกสินค้าล้นตลาดในปี 2024 การลงทุนของผู้ให้บริการโทรคมนาคมกำลังกลับมา และการเชื่อมต่อระหว่างศูนย์ข้อมูล (Datacenter Interconnectivity) กำลังเพิ่มขึ้น	(+) ASML (ASML NA, ASML US), ASM International (ASMI NA), VAT (VACN SW), Ciena (CIEN US)
Mizuho	• หุ้น REIT (Real Estate Investment Trust) ที่เกี่ยวข้องกับศูนย์ข้อมูลปรับตัวลดลงในวันจันทร์สัปดาห์ที่ผ่านมา ท่ามกลางความกังวลว่า DeepSeek จะลดความต้องการความจุศูนย์ข้อมูลที่เคยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนมหาศาลใน Hyperscale Data Centers สำหรับ AI • แม้ว่าจะมี "ปฏิภริยาในเชิงลบระยะสั้น" ต่อหุ้น REIT อย่าง Digital Realty และ Equinix แต่แนะนำให้ "ซื้อในจังหวะที่ราคาลดลง" เนื่องจากโครงการพัฒนาศูนย์ข้อมูลส่วนใหญ่ของ REIT ได้รับการจองล่วงหน้า (Pre-Leased) แล้วเกือบ 50% ซึ่งลดความเสี่ยงต่อรายได้ ขณะที่การว่างงานในตลาดศูนย์ข้อมูลอยู่ในระดับต่ำ (Low Vacancy) ทำให้ REIT สามารถรักษาอำนาจในการตั้งราคา (Pricing Power) ที่แข็งแกร่งในปี 2025 • สำหรับนักลงทุนที่ต้องการหลีกเลี่ยงความผันผวนในหุ้น REIT ศูนย์ข้อมูล Mizuho แนะนำหุ้น Welltower ซึ่งเป็น REIT ในภาคการดูแลสุขภาพที่ได้รับการจัดอันดับ "Outperform"	(+) Digital Realty (DLR US), Equinix (EQIX US), Welltower (WELL US)

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
Wedbush	- ปฏิเสธความกังวลที่ว่า DeepSeek บริษัทเทคโนโลยีจากจีน จะเป็นภัยคุกคามต่อความเป็นผู้นำในด้าน AI ของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ โดยมองว่าการงายหุ้นเทคโนโลยีครั้งล่าสุดเป็น “โอกาสทองในการซื้อ” - เชื่อว่าแม้มอดล AI ใหม่ของ DeepSeek จะได้รับความสนใจอย่างมาก แต่ยังไม่สามารถแข่งขันกับโครงสร้างพื้นฐานและระบบนิเวศ (Ecosystem) ที่บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของสหรัฐฯ พัฒนาขึ้น - เขาเชื่อว่าความก้าวหน้าของ DeepSeek อาจช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายในโครงสร้างพื้นฐาน AI โดย Hyperscalers ของสหรัฐฯ มากขึ้น - Wedbush คาดว่า กรณีการใช้งาน AI ในระดับองค์กร (Enterprise AI) รวมถึงหุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติ จะสร้างการใช้จ่ายด้านเงินลงทุน (CapEx) ถึง \$2 ล้านล้าน ในช่วง 3 ปีข้างหน้า - มองว่าการงายหุ้นเทคโนโลยีครั้งล่าสุดเป็นโอกาสในการซื้อหุ้น AI ชั้นนำ เช่น Nvidia, Microsoft และ Alphabet	(+) Nvidia (NVDA US), Microsoft (MSFT US), Alphabet (GOOGL US)
RBC	- มองว่าบริษัทอย่าง OpenAI สามารถปรับตัวได้โดยการ “Move up the stack” กล่าวคือ หันไปมุ่งเน้นการพัฒนาแอปพลิเคชัน AI ที่มีความแตกต่างในเชิงฟังก์ชันแทนที่จะพึ่งพาแต่การแข่งขันในโมเดลพื้นฐาน - ต้นทุนในการใช้งานโมเดล AI เช่น การฝึกฝนและการ Inferencing ที่ลดลง จะเป็นปัจจัยบวกต่อบริษัทซอฟต์แวร์ที่ไม่ผูกติดกับ LLM ใด ๆ โดยตรง ทำให้บริษัทซอฟต์แวร์จะสามารถตั้งราคาผลิตภัณฑ์ AI ได้แข่งขันมากขึ้น ขณะที่การลดต้นทุนนี้ช่วยขับเคลื่อนการนำ AI ไปใช้ในองค์กรต่าง ๆ โดยไม่กระทบต่ออัตรา Gross Margin) มากนัก - RBC ระบุว่าบริษัทซอฟต์แวร์ชั้นนำ เช่น Adobe, CrowdStrike, Datadog, Snowflake และ Microsoft จะได้รับประโยชน์จากนวัตกรรมด้าน Generative AI ในปี 2025 - RBC เชื่อว่า Microsoft ยังมีโอกาสได้เปรียบในระยะยาว เนื่องจาก OpenAI มักเป็นผู้นำในนวัตกรรม AI อยู่เสมอ - สำหรับ Oracle ความสำเร็จของ DeepSeek อาจสร้างผลกระทบในเชิงลบได้มากกว่า เนื่องจากการเติบโตของ Oracle Cloud Infrastructure (OCI) อาศัย Nvidia (NVDA US) ติมาณด์จาก Nvidia GPU ซึ่งหากโมเดลของ DeepSeek แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ก็อาจลดความต้องการในตลาด GPU ลงได้	(+) Adobe (ADBE US), CrowdStrike (CRWD US), Datadog (DDOG US), Snowflake (SNOW US), Microsoft (MSFT US), (-) Oracle (ORCL US), Nvidia (NVDA US)

มุมมองและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Analysts	Comments	Stocks
Melius	- แม้ว่าจะยังไม่มีข้อสรุปว่า DeepSeek จะส่งผลกระทบต่อการลงทุน AI อย่างไร แต่นักวิเคราะห์ห่มองว่าการแข่งขันด้าน AI Capex อาจถึงจุดสูงสุดแล้ว - นักวิเคราะห์ห่มองว่า ช่วงที่บริษัทต่างๆ มีการปรับเปลี่ยนงบลงทุนอย่างต่อเนื่องอาจจบลงแล้ว ความเสี่ยงด้าน Downside มีมากกว่าความเป็นไปได้ในการขยายตัวต่อ - ปรับลดอันดับหุ้น 4 บริษัทในกลุ่มการลงทุนด้าน Capex (Capital Expenditure) จาก "Buy" เป็น "Hold" ได้แก่ Vertiv Holdings, Eaton Corporation, Trane Technologies และ Johnson Controls	(-) Vertiv Holdings (VRT US), Eaton Corporation (ETN US), Trane Technologies (TT US) และ Johnson Controls (JCI US)
UBS	- มองว่า กลยุทธ์ของ Microsoft ในการลดความเสี่ยงจากการพึ่งพา AI Compute และหันไปเน้นโครงสร้างพื้นฐานสำหรับ AI Inference เป็นแนวทางที่ชาญฉลาด ซึ่งอาจช่วยให้การเติบโตของ CapEx (ค่าใช้จ่ายลงทุน) ชะลอลงหลังปี FY25 และอาจสร้างความมั่นใจให้นักลงทุน - Microsoft คาดการณ์แนวโน้ม AI Commoditization ได้ถูกต้อง ซึ่ง Microsoft เป็นหนึ่งในบริษัทแรกๆ ที่ คาดการณ์ว่า Large Language Models (LLMs) จะกลายเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ (Commoditization) โดย CEO ของ Microsoft เป็นผู้นำแนวคิดนี้ โดยเลือกไม่ให้เงินทุนแก่ OpenAI ในการขยายโครงสร้างพื้นฐาน GPU ขนาดใหญ่เกินไป และเน้นสร้างโครงสร้างพื้นฐาน AI สำหรับลูกค้าองค์กรขนาดใหญ่ แทนที่จะมุ่งลงทุนหนักใน AI Training - UBS ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อ Microsoft	(+) Microsoft (MSFT US)
Tigress Financial	- DeepSeek ที่สามารถแข่งขันกับ OpenAI ได้ในต้นทุนที่ต่ำลง แต่ Tigress Financial มองว่านี่เป็นโอกาสซื้อในราคาถูกมากกว่าการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของอุตสาหกรรม AI - Tigress Financial เชื่อว่าความกังวลนี้เป็นการตอบสนองที่เกินจริง และ Nvidia ยังคงเป็นผู้นำตลาดในด้าน AI Compute และ Data Center Infrastructure - ตลาด AI และ Data Centers ยังคงขยายตัวอย่างรวดเร็ว และต้องใช้พลังประมวลผลจำนวนมาก ขณะที่การลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน AI จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในอีกหลายปีข้างหน้า ซึ่งการลงทุนส่วนใหญ่จะถูกใช้ในเซิร์ฟเวอร์, เครือข่ายไฟเบอร์ออปติกส์ และศูนย์ข้อมูล Cloud ซึ่ง Nvidia เป็นผู้ได้รับประโยชน์หลัก	(+) Nvidia (NVDA US)
Baird	- ระบุว่า Apple มีความเสี่ยงต่ำกว่าคู่แข่งรายอื่นในกลุ่ม Big Tech ต่อผลกระทบจาก DeepSeek ซึ่งเป็น AI Model ต้นทุนต่ำจากจีน เนื่องจาก Apple ไม่ได้ลงทุนมหาศาลในโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI แบบเดียวกับ Microsoft และ Meta - แม้ Apple จะยังคงพัฒนา Apple Intelligence เพื่อนำ AI มาปรับใช้กับผลิตภัณฑ์ แต่ผลกระทบจาก DeepSeek ยังอยู่ในระดับจำกัด นอกจากนี้ การขยายฟีเจอร์ AI อาจช่วยกระตุ้นยอดขาย iPhone และอุปกรณ์อื่นๆ ได้ในระยะยาว	(+) Apple (AAPL US)

ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แบ่งกลยุทธ์การลงทุนออกเป็น 3 สถานการณ์สำคัญต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Scenario	Details	Strategy
I. DeepSeek เพิ่มการแข่งขันในตลาด AI ด้วยโครงสร้างต้นทุนต่ำ	DeepSeek เปิดตัวโมเดล AI ที่สามารถทำงานได้ใกล้เคียงกับคู่แข่งชั้นนำอย่าง OpenAI และ Meta ด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่าอย่างมีนัยสำคัญ โดยใช้ชิป GPU สเปกต่ำ และอ้างว่าใช้เงินเพียง \$6 ล้าน ในการพัฒนา สิ่งนี้สร้างความกังวลต่อนักลงทุนในบริษัท AI ๗), หรือบริษัทอุปกรณ์ IoT ที่สามารถใช้ประโยชน์จากการลดต้นทุน AI ชื่อนำ โดยเฉพาะ Nvidia ที่รายได้ส่วนใหญ่มาจากการจำหน่ายชิปประสิทธิภาพสูง ซึ่งมีราคาแพงมากกว่า การที่ DeepSeek ใช้ทรัพยากรที่น้อยกว่าแต่ยังสามารถแข่งขันได้ ทำให้เกิดคำถามเกี่ยวกับความคุ้มค่าของการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI ในสหรัฐฯ และตลาดอื่น ๆ ส่งผลให้เกิดแรงงายในหุ้นเทคโนโลยีเติบโต	1. ลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีที่ได้ประโยชน์จากประสิทธิภาพ AI ที่ดีขึ้น: - บริษัทซอฟต์แวร์ที่ใช้ AI เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ เช่น Microsoft (ที่ใช้ AI ใน Office 365), Adobe (AI ใน Creative Cloud) หรือ Salesforce (AI ใน CRM) - ผู้ผลิต End Device เช่น Tesla (AI สำหรับรถยนต์อัตโนมัติ), Apple (AI ใน iPhone และบริการอื่น ๆ) 2. ลดการลงทุนในหุ้นซัพพลายเชน AI: - เช่น ผู้ผลิตอุปกรณ์ Data Center หรือสายเคเบิลที่อาจได้รับผลกระทบจากการลดการใช้จ่ายใน AI infrastructure 3. ติดตามข้อมูลเกี่ยวกับความก้าวหน้าของเทคโนโลยีจาก DeepSeek: - หากมีการยืนยันว่า DeepSeek ใช้ต้นทุนต่ำได้จริง และมีประสิทธิภาพมากพอ พร้อมกับการปรับลดเงินลงทุนของผู้เล่นรายใหญ่ อาจจำเป็นต้องปรับลดสัดส่วนหุ้นใน Nvidia และคู่แข่งอื่น ๆ

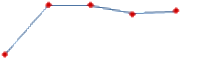
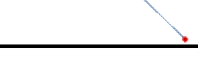
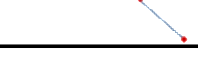
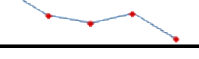
ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แบ่งกลยุทธ์การลงทุนออกเป็น 3 สถานการณ์สำคัญต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Scenario	Details	Strategy
II. ตลาดเริ่มเห็นว่า DeepSeek สร้างโอกาสใหม่ให้ Nvidia และซัพพลายเชน AI ที่เป็นปลายน้ำ	แม้ว่า DeepSeek จะใช้ชิปรุ่นเก่าของ Nvidia ในการพัฒนาโมเดล AI ได้สำเร็จ แต่ในแง่ของอุตสาหกรรม AI โดยรวม ความต้องการในชิปรุ่นเก่าอาจเพิ่มขึ้น ขณะที่การลงทุนในชิปรุ่นใหม่อาจชะลอตัวเล็กน้อยเนื่องจากต้นทุนที่ลดลงช่วยให้หลายองค์กรสามารถเข้าถึงโครงสร้างพื้นฐาน AI ได้มากขึ้น โดยไม่จำเป็นต้องใช้ฮาร์ดแวร์ที่ล้ำสมัยในทุกกรณี สิ่งนี้อาจทำให้ภาพรวมความต้องการชิปรุ่นต่าง ๆ มีความสมดุลมากขึ้น (offset) ในขณะเดียวกัน ซอฟต์แวร์ AI และอุปกรณ์ปลายทาง เช่น IoT, สมาร์ทโฟน, หรือรถยนต์อัตโนมัติ จะได้ประโยชน์จาก AI ที่มีต้นทุนต่ำลง ทำให้สามารถขยายการใช้งาน AI ได้อย่างกว้างขวางยิ่งขึ้น	1. มุมมองการลงทุนใน Nvidia และซัพพลายเชน: - มีมุมมองเป็นกลาง (Neutral) โดยไม่เพิ่มน้ำหนักการลงทุนมากเกินไป เพราะแม้ชิปรุ่นเก่าจะมีความต้องการเพิ่มขึ้น แต่การใช้ชิปรุ่นใหม่อาจถูกชดเชยด้วยการพัฒนาเทคโนโลยีประสิทธิภาพสูงที่เข้าถึงได้ง่ายขึ้น - หากเป็นนักลงทุนที่ถือหุ้น Nvidia อยู่แล้ว ควรติดตามความคืบหน้าเกี่ยวกับคำสั่งซื้อล่วงหน้าและการเปิดตัวชิปรุ่นใหม่ เช่น Blackwell อย่างใกล้ชิด 2. เพิ่มน้ำหนักในหุ้นซอฟต์แวร์และอุปกรณ์ปลายทาง: - บริษัทซอฟต์แวร์ที่สามารถใช้ AI เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ เช่น Microsoft (AI ในบริการ Office และ Azure), Adobe (AI ใน Creative Cloud) และ Salesforce (CRM อัจฉริยะ) - ผู้ผลิตอุปกรณ์ปลายทาง เช่น Apple (AI ในผลิตภัณฑ์ iPhone และ Mac), Tesla (รถยนต์อัตโนมัติ), หรือบริษัท IoT อาจเห็นการเติบโตจากการเข้าถึง AI ที่มีต้นทุนต่ำ 3. เน้นการลงทุนเชิงกระจายความเสี่ยง: - พิจารณาลงทุนใน ETF หรือกองทุนรวมเทคโนโลยี ที่มีหุ้นผสมระหว่างกลุ่มซอฟต์แวร์ ฮาร์ดแวร์ และ AI Infrastructure เพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของหุ้น

ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แบ่งกลยุทธ์การลงทุนออกเป็น 3 สถานการณ์สำคัญต่อการมาของ DeepSeek

DeepSeek		
Scenario	Details	Strategy
III. การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI ยังมีแนวโน้มสูง	แม้จะมีเทคโนโลยีใหม่ที่จะช่วยลดต้นทุนการพัฒนา AI เช่น DeepSeek แต่บริษัทยักษ์ใหญ่ เช่น Microsoft, Meta รวมถึงบริษัทร่วมทุนภายใต้โครงการ Stargate ยังคงประกาศแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI อย่างต่อเนื่อง โดย Meta วางงบประมาณกว่า \$65 พันล้าน ขณะที่บริษัทคลาวด์รายใหญ่อื่น ๆ ก็ยังคงเร่งการขยาย Data Center เพื่อรองรับการใช้งาน AI ที่เติบโตขึ้น ความต้องการโครงสร้างพื้นฐานเหล่านี้ยังคงสูงเพราะการประมวลผล AI ไม่สามารถหยุดพัฒนาได้ ทำให้ในอุตสาหกรรมนี้มีโครงสร้างห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ครบวงจรตั้งแต่ต้นน้ำไปจนถึงปลายน้ำ ซึ่งแต่ละส่วนจะมีบทบาทสำคัญในการสร้างระบบ AI ที่สมบูรณ์ นักลงทุนจึงสามารถเลือกลงทุนในแต่ละส่วนตามความต้องการและมุมมองตลาดได้	กลยุทธ์การลงทุน (แบ่งตามห่วงโซ่อุปทาน AI) 1. ต้นน้ำ (Upstream) - ผู้ผลิตและออกแบบฮาร์ดแวร์ที่จำเป็นต่อการพัฒนา AI เช่น ชิป , อุปกรณ์ทดสอบชิป, และเครื่องจักรสำหรับการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ เช่น Nvidia : ผู้นำด้าน GPU สำหรับ AI, Broadcom : ผู้ผลิต ASIC และชิปเชื่อมต่อความเร็วสูง เช่น Ethernet Switch, Micron Technology : ผู้ผลิต DRAM และ NAND ที่ใช้ใน Data Center และ AI Applications, SK Hynix : ผู้นำการผลิตหน่วยความจำ DRAM สำหรับการประมวลผล AI, TSMC ผู้ผลิตชิปรายใหญ่ที่รองรับคำสั่งผลิตจาก Nvidia และบริษัทชั้นนำอื่น ๆ, ASML : ผู้ผลิตเครื่องจักร EUV Lithography ที่จำเป็นในการผลิตชิปรุ่นใหม่, Advantest : บริษัทผู้ผลิตอุปกรณ์ทดสอบชิป 2. กลางน้ำ (Midstream) - บริษัทที่ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานคลาวด์ (Cloud Infrastructure) และพัฒนาแพลตฟอร์ม AI สำหรับธุรกิจ เช่น Microsoft : ผู้ให้บริการ Azure Cloud ที่เน้นโซลูชัน AI-as-a-Service, Google : ผู้ให้บริการ GCP (Google Cloud Platform) และ Tensor Processing Units (TPUs), Amazon : ผู้ให้บริการ AWS ซึ่งเป็นหนึ่งในแพลตฟอร์มคลาวด์ที่ใหญ่ที่สุดในโลก, Oracle : ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานเซิร์ฟเวอร์สำหรับงาน AI และระบบคลาวด์ระดับองค์กร 3. ปลายน้ำ (Downstream) - บริษัทที่นำ AI มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในผลิตภัณฑ์และบริการ เช่น รถยนต์อัตโนมัติ, อุปกรณ์ IoT, หรือซอฟต์แวร์ AI เช่น Tesla : ใช้ AI ในระบบ Autopilot และรถยนต์อัตโนมัติ, Apple : พัฒนา AI สำหรับฟีเจอร์ใน iPhone และ Mac, Meta : ลงทุนในโมเดล AI เพื่อใช้ใน AdTech และแพลตฟอร์มโซเชียลมีเดีย, SAP : ซอฟต์แวร์ ERP และโซลูชันองค์กรที่นำ AI มาเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน, ServiceNow : ผู้ให้บริการซอฟต์แวร์ Workflow Management ที่เพิ่ม AI เข้ามาเพื่อปรับปรุงการทำงานของอัตโนมัติ, Palo Alto Networks : ผู้นำด้านโซลูชันความปลอดภัยทางไซเบอร์ที่ใช้ AI, CrowdStrike : ผู้พัฒนาแพลตฟอร์ม Cybersecurity-as-a-Service โดยใช้ AI เพื่อการตรวจจับภัยคุกคาม, Adobe : ใช้ AI ใน Creative Cloud เพื่อลดเวลาการทำงานของผู้ใช้, Dell Technologies : ผู้จัดการหาอุปกรณ์ Data Center และ End Device สำหรับการใช้งาน AI

ผลประกอบการของหุ้น 4 ตัวใน Magnificent 7 ที่รายงานผลประกอบการในสัปดาห์ที่ผ่านมา

Big Tech									
Company Name	Industry	Current Price	Target Price	Upside/Downside	EPS Rev: 1Q25	EPS Rev :2Q25	EPS Rev :2026	ROE	P/E
APPLE INC	Technology	\$222.78	\$244.58	10%				174.6%	30.3x
META PLATFORMS-A	Communications	\$647.49	\$676.57	4%				37.6%	23.2x
MICROSOFT CORP	Technology	\$444.06	\$505.84	14%				35.8%	33.6x
TESLA INC	Consumer Discretionary	\$406.58	\$337.99	-17%				11.8%	132.3x

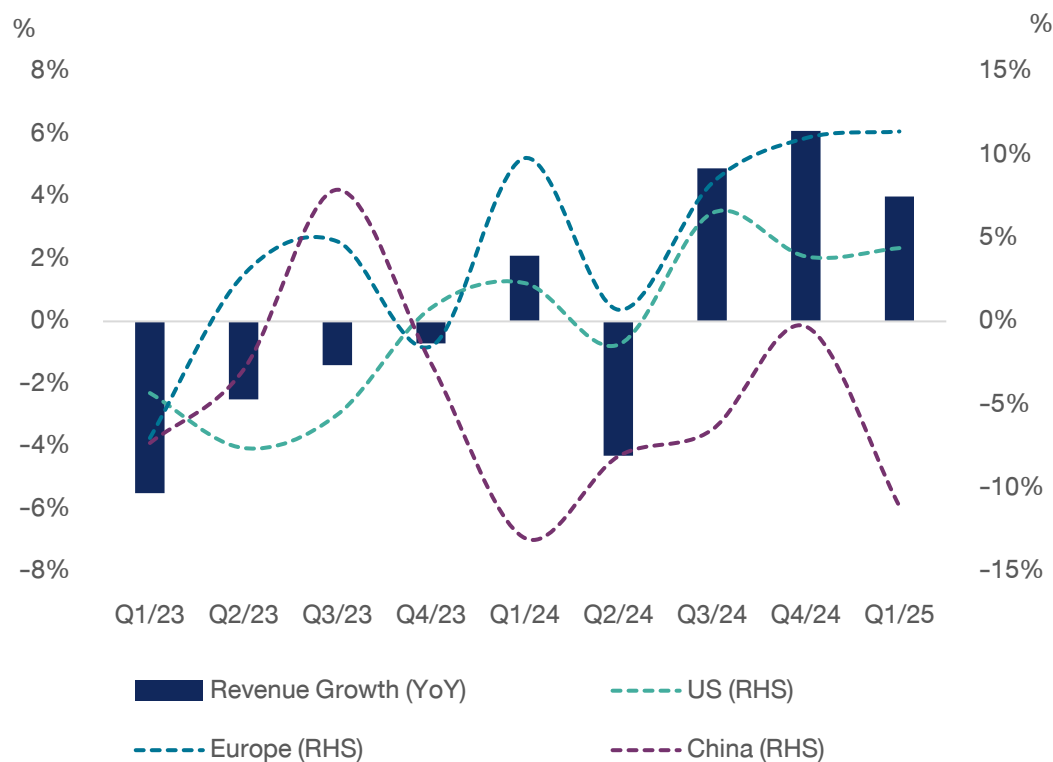
มุมมองการลงทุน

- Apple (AAPL US) – แนะนำ “ซื้อถึงกำไร” : Apple ยังคงมีแนวโน้มเติบโตในไตรมาสถัดไป โดยบริษัทคาดว่าจะรายได้จาก iPhone จะได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่หลายรุ่น รวมถึงการอัปเดต iPhone SE และแผนการขยายการให้บริการ Apple Intelligence ไปยังประเทศต่างๆ ในอนาคต ซึ่งน่าจะช่วยเสริมการเติบโตให้แก่ธุรกิจในระยะยาว
- Meta Platforms (META US) – แนะนำ “ถือทำกำไรต่อ” : หลังจากแนะนำให้ “ซื้อถึงกำไร” ก่อนการประกาศผลประกอบการ Meta ยังคงแสดงศักยภาพด้านการทำกำไรได้อย่างแข็งแกร่ง แม้จะมีการลงทุนจำนวนมากในด้าน AI โดยเฉพาะการพัฒนาโมเดล AI แบบ Open Source ที่ช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการพัฒนาเทคโนโลยีในอนาคต นอกจากนี้ โมเมนตัมของการใช้งานแพลตฟอร์ม เช่น Reels และ WhatsApp ในตลาดสหรัฐฯ ยังคงมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง
- Microsoft (MSFT US) – แนะนำ “ทยอยสะสม” : แม้การเติบโตของรายได้จากบริการ Azure จะยังคงชะลอตัว แต่ด้วยความต้องการที่ยังคงสูงในตลาด Cloud Computing คาดว่า Microsoft จะสามารถฟื้นตัวด้านการขยายศูนย์ข้อมูลและโครงสร้างพื้นฐานได้ในปีบัญชี 2025 โดยมีแนวโน้มที่ธุรกิจ Azure จะกลับมาเร่งการเติบโตอีกครั้งในไตรมาสสุดท้ายของปี (F4Q25) นอกจากนี้ การลงทุนระยะยาวในเทคโนโลยี AI และบริการต่างๆ เช่น Copilot จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว
- Tesla (TSLA US) – แนะนำ “ซื้อถึงกำไร” : Tesla ได้รับแรงสนับสนุนจากความคาดหวังเกี่ยวกับกฎระเบียบด้านระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ (FSD) ที่อาจผ่อนคลายนลง หลังการกลับมาของอดีตประธานาธิบดี Donald Trump นอกจากนี้ การเปิดตัวโมเดลรถยนต์ราคาย่อมเยาในปีนี้ คาดว่าจะช่วยเพิ่มยอดขายในตลาดที่มีความต้องการรถยนต์ไฟฟ้าราคาประหยัด อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรระมัดระวัง เนื่องจาก Valuation ของหุ้นยังคงอยู่ในระดับสูง และผลประกอบการในช่วงที่ผ่านมาังมีความผันผวน

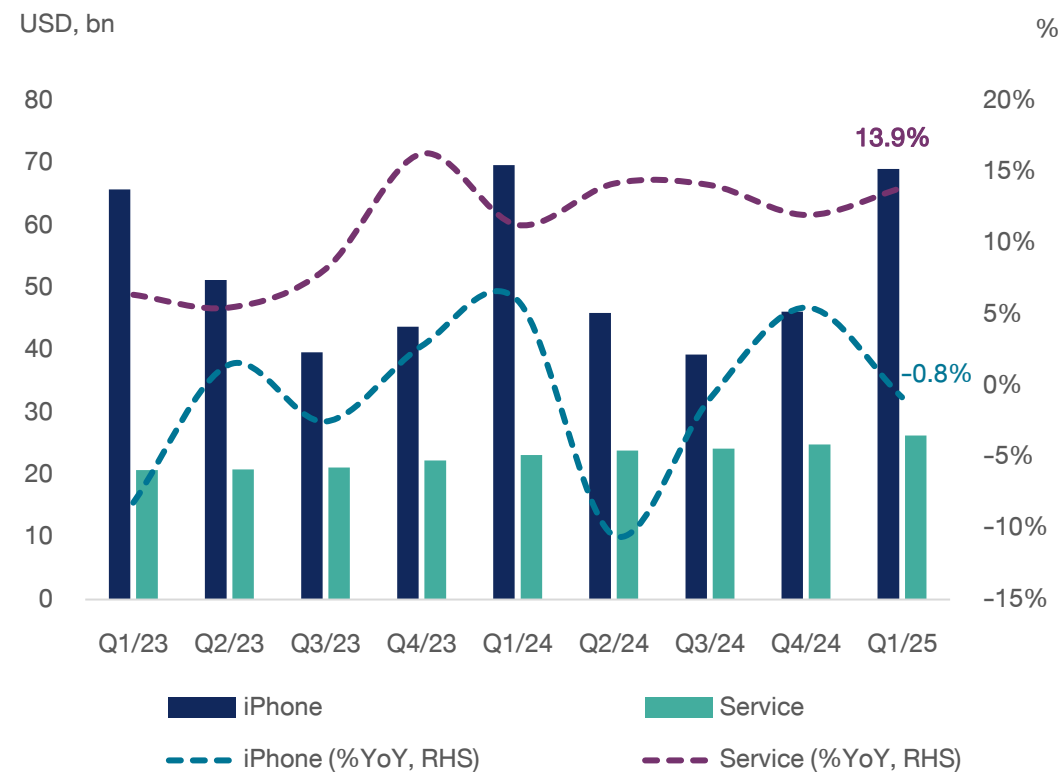
Stock focus : Apple คาดการณ์รายได้ในไตรมาสถัดไปยังคงเติบโตต่อเนื่อง

รายได้รวม 1Q25 ออกมาสอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์คาด แม้รายได้หลักจาก iPhone จะต่ำกว่าที่คาดการณ์ แต่ก็ถูกชดเชยด้วยรายได้จากบริการ (Services) ที่มีอัตรากำไรสูง ยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งและสูงกว่าคาด รวมถึงยังคาดว่ารายได้ 2Q25 จะยังเติบโตต่อเนื่องด้วยแรงหนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ และการขยายให้บริการ Apple Intelligence ที่เป็นตัวขับเคลื่อน

Revenue Growth by Geography



iPhone & Service Revenue



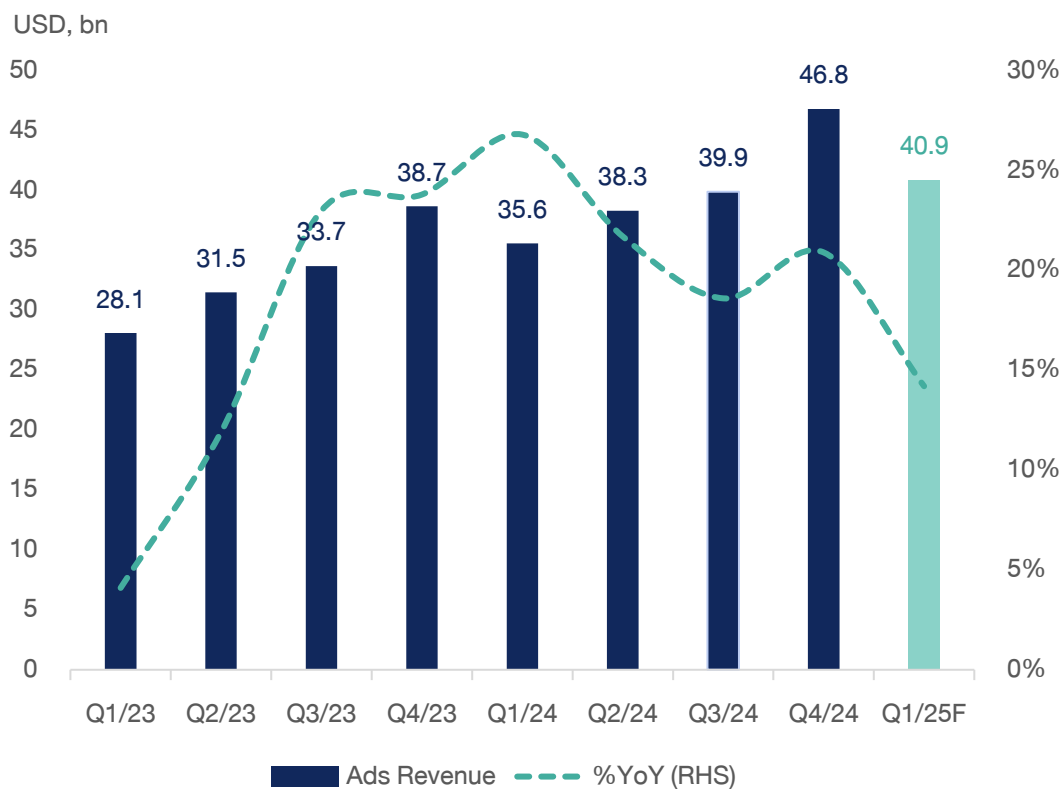
Stock focus : US – Big Tech

Stocks	Rationale	Key Risk
Apple (AAPL US)	- รายได้รวมสอดคล้องกับที่คาดการณ์ไว้ แม้รายได้หลักจาก iPhone และ รายได้ Wearables จะต่ำกว่าที่คาดการณ์ แต่ก็ถูกชดเชยด้วยรายได้จากบริการ (Services), iPad และ Mac ที่สูงกว่าคาด - บริษัทคาดการณ์ว่ารายได้ในไตรมาสถัดไปจะเติบโตในช่วง "ต่ำถึงกลางตัวเลขหลักเดียว" หรือประมาณ 5% ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของตลาด รวมถึงมองรายได้จากธุรกิจบริการคาดว่าจะเติบโตในระดับ "เลขสองหลักต่ำ" (Low Double Digits) - มีแผนเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่หลายรุ่นในปี โดยในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้าจะมีการอัปเดต iPhone SE และในช่วงปลายปีจะมีการเปิดตัว iPhone รุ่นบางพิเศษ ช่วยหนุนความต้องการที่เพิ่มมากขึ้น - กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) สูงกว่าคาด เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจบริการ (Services) ทำสถิติใหม่โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 75% ซึ่งได้แรงหนุนจากบริการที่ขยายตัว เช่น iCloud และ Apple Pay - ฟีเจอร์ Apple Intelligence ซึ่งอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเปิดตัว ได้ช่วยกระตุ้นยอดขาย iPhone โดยยอดขาย iPhone 16 สูงกว่า iPhone 15 อย่างมีนัยสำคัญในตลาดที่มีการเปิดใช้งานฟีเจอร์นี้ ส่งผลให้เกิดแรงผลักดันต่อการอัปเดต โดยในเดือนเมษายนนี้ จะมีการเพิ่มการรองรับภาษาญี่ปุ่น เกาหลี จีน และภาษาอังกฤษท้องถิ่นสำหรับสิงคโปร์และอินเดีย รวมถึงภาษาสเปน พร้อมทั้งฟีเจอร์ใหม่ที่ปรับปรุง Siri ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น	- จีนยังคงเป็นตลาดสำคัญสำหรับ Apple แต่รายได้จากตลาดจีนในไตรมาสนี้ลดลงถึง 11% YoY และต่ำกว่าคาด สาเหตุหลักมาจากการแข่งขันที่รุนแรงจากแบรนด์ท้องถิ่น และการลดสินค้าคงคลัง (destocking) ในช่วงต้นถึงกลางไตรมาส แม้ยอดขายช่วงท้ายไตรมาสจะฟื้นตัวเกินกว่าที่คาดไว้เล็กน้อย แต่สินค้าคงคลังก็ลดลงมากกว่าที่ Apple ได้วางแผนไว้ - Apple ยังคงพึ่งพาการใช้จ่ายของผู้บริโภคเป็นหลัก ซึ่งอาจเผชิญกับความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวหรือภาวะถดถอย (Recession) ที่อาจกระทบต่อการใช้จ่ายในผลิตภัณฑ์และบริการ - เผชิญกับการแข่งขันในหลากหลายกลุ่มผลิตภัณฑ์และบริการ ซึ่งเพิ่มความท้าทายในการรักษาความได้เปรียบทางการแข่งขัน - ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ จากการปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมพฤติกรรมผูกขาด เช่น นโยบายของ App Store การคุ้มครองความเป็นส่วนตัว และประเด็นทางกฎหมายเกี่ยวกับการต่อต้านการผูกขาด (Antitrust)

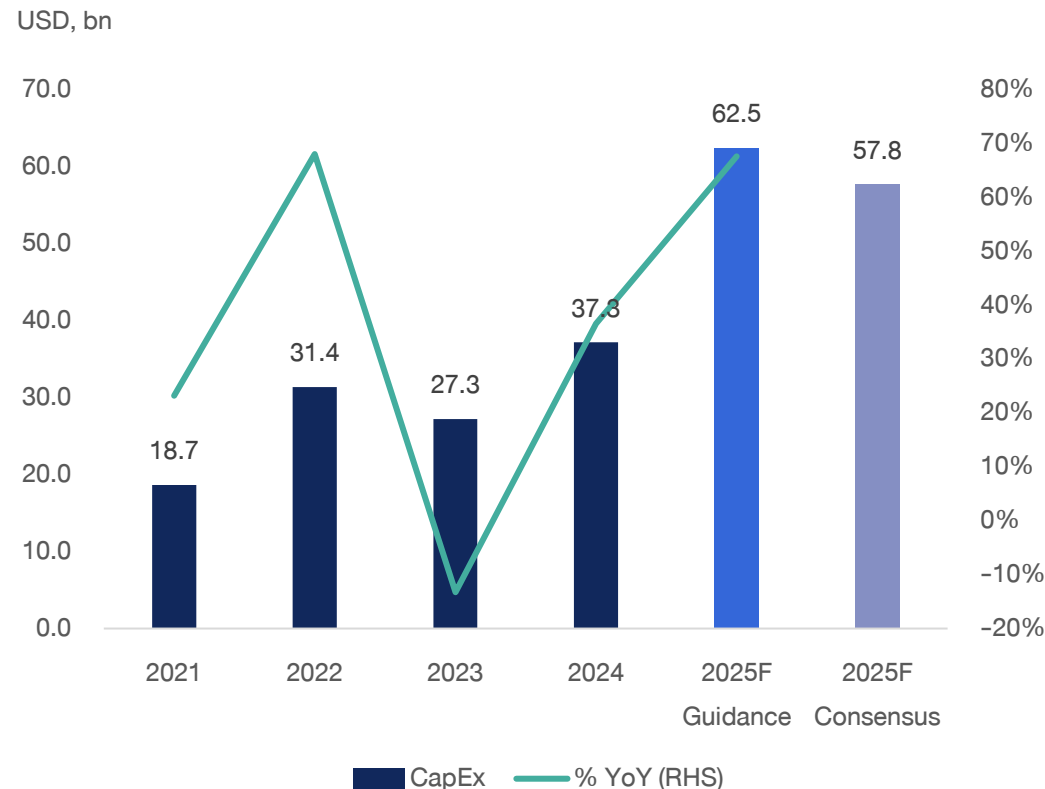
Stock focus : Meta เผยผลประกอบการที่ต่ำกว่าคาด พร้อมยืนยันแผนลงทุนขนาดใหญ่ใน AI

รายได้หลักจากโฆษณายังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตของบริษัท ด้วยการนำ AI มาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการแนะนำในเนื้อหา หนุนกำไรสุทธิต่อหุ้นใน 4Q24 เพิ่มขึ้น 50.47% YoY โดยยังคงยืนยันแผนลงทุนขนาดใหญ่ใน AI สำหรับปี 2025 แม้บริษัทจะให้คาดการณ์รายได้ 1Q25 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากผลกระทบทางอัตราแลกเปลี่ยน

Ads Revenue



CapEx



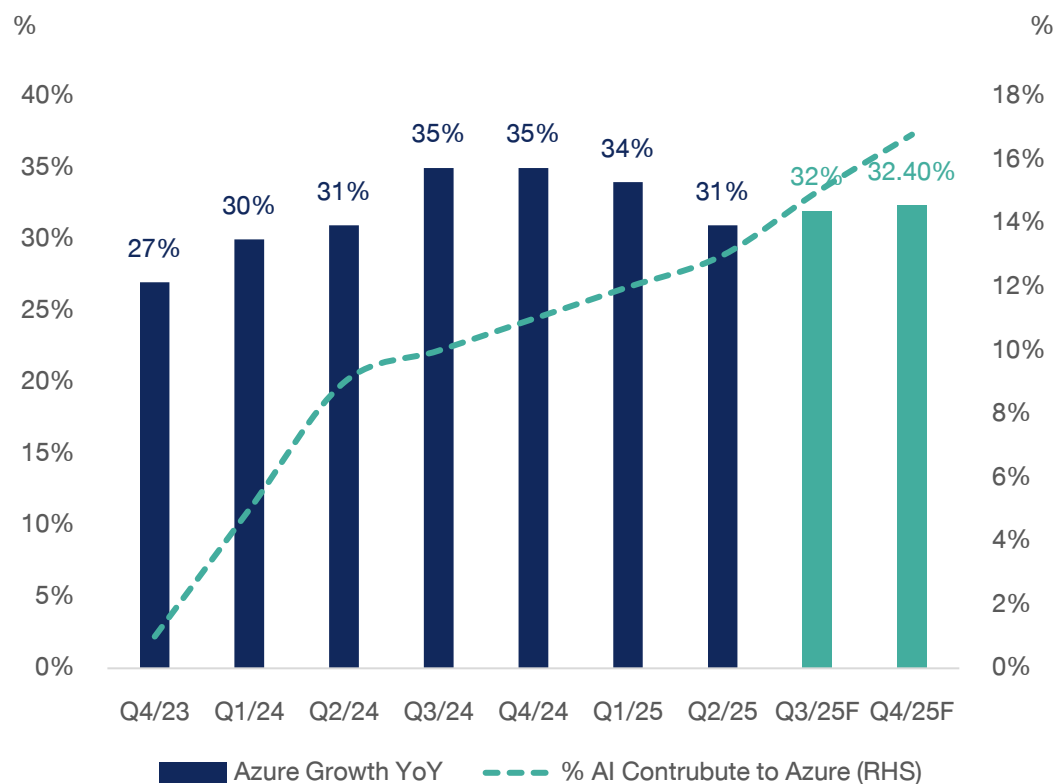
Stock focus : US – Big Tech

Stocks	Rationale	Key Risk
Meta Platforms (META US)	- รายได้รวมในไตรมาสล่าสุดเพิ่มขึ้น 20.63% YoY สูงกว่าการคาดการณ์ของตลาด โดยรายได้หลักยังคงมาจากธุรกิจโฆษณาบนโซเชียลมีเดีย ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 50.47% YoY ดีกว่าคาด โดย Mark Zuckerberg กล่าวถึงความสำคัญของ AI ในการเปลี่ยนแปลงธุรกิจ โดยเฉพาะในด้าน การปรับแต่งเนื้อหา (Content Personalization) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแนะนำเนื้อหา รวมถึงการพัฒนา AI Coding Agent ที่จะสามารถเขียนและแก้ไขโค้ดได้เทียบเท่าวิศวกร - ยืนยันแผนลงทุนขนาดใหญ่ใน AI สำหรับปี 2025 แม้ว่าจะมีการคาดการณ์รายได้ไตรมาสแรกต่ำกว่าคาดการณ์ ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากผลกระทบทางอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดรายได้ลงราว 300 basis points (bps) และความท้าทายจากปัจจัยเปรียบเทียบกับไตรมาสปีก่อนที่มีวันพิเศษ (Leap Day) - กำไรจากการดำเนินงานสูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ โดยในกลุ่ม Family of Apps (FoA) รายงานอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT Margin) สูงถึง 60% ขณะที่การขาดทุนของ Reality Labs ทำได้ดีกว่าตลาดคาดการณ์ไว้ประมาณ \$500 ล้าน - Meta คาดว่าการมีส่วนร่วมของผู้ใช้งานและการสร้างรายได้จากแพลตฟอร์มหลัก เช่น Reels และโฆษณาแบบ Click-to-Messaging Ads จะขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดย WhatsApp ในสหรัฐฯ กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว มีผู้ใช้งานรายเดือน (MAUs) มากกว่า 100 ล้านคน นอกจากนี้ แคมเปญโฆษณา Advantage+ ได้รับการตอบรับและการใช้งานเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน	- Meta กำลังเผชิญกับคู่แข่งรายใหม่ในตลาด AI อย่าง DeepSeek ซึ่งเป็นสตาร์ทอัพจากจีนที่สามารถพัฒนาโมเดล AI ได้ด้วยต้นทุนเพียง \$6 ล้าน แม้ต้นทุนที่ต่ำจะเป็นข้อได้เปรียบสำหรับคู่แข่ง แต่ Meta อาจสามารถนำแนวทางนี้มาประยุกต์ใช้เพื่อลดค่าใช้จ่ายในระยะยาว - แม้โมเมนตัมของธุรกิจโฆษณาจะยังคงแข็งแกร่ง แต่ปัจจัยกฎระเบียบ (Regulatory) และความท้าทายทางเศรษฐกิจมหภาค (Macroeconomic Challenges) ในปี 2025 อาจส่งผลกระทบต่อ การเติบโต - Meta มีการใช้เงินลงทุนสูง เนื่องจากการลงทุนระยะยาวในโครงสร้างพื้นฐานและเทคโนโลยี อาจส่งผลให้อัตรากำไร ถูกกดดันมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ - การกำกับดูแลที่เข้มงวดมากขึ้น รวมถึงแนวทางปฏิบัติในอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลง อาจส่งผลกระทบต่อศักยภาพการเติบโตของโมเดลธุรกิจในระยะยาว

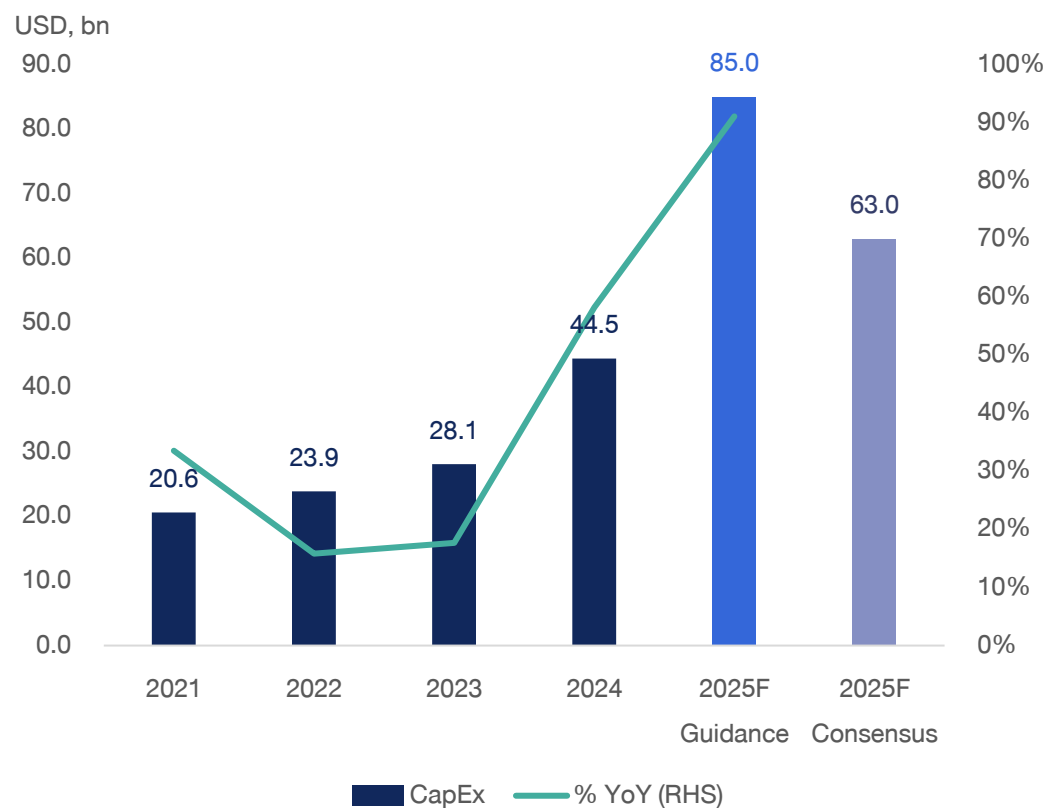
Stock focus : Microsoft เปรยรายได้ Azure เติบโตในอัตราที่ชะลอลงใน 2Q25

แม้รายได้และกำไรใน 2Q25 จะออกมาดีกว่าคาด แต่ถูกกดดันด้วยการเติบโตของรายได้ Azure ที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง จากปัญหาความสามารถในการขายศูนย์ข้อมูลเพื่อรองรับต่อความต้องการในระดับสูง อย่างไรก็ตาม CFO คาดว่าจะเห็นแนวโน้มกลับมาเร่งตัวได้ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีบัญชี 2025 ท่ามกลางการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI อย่างต่อเนื่อง

Azure Cloud Growth



CapEx



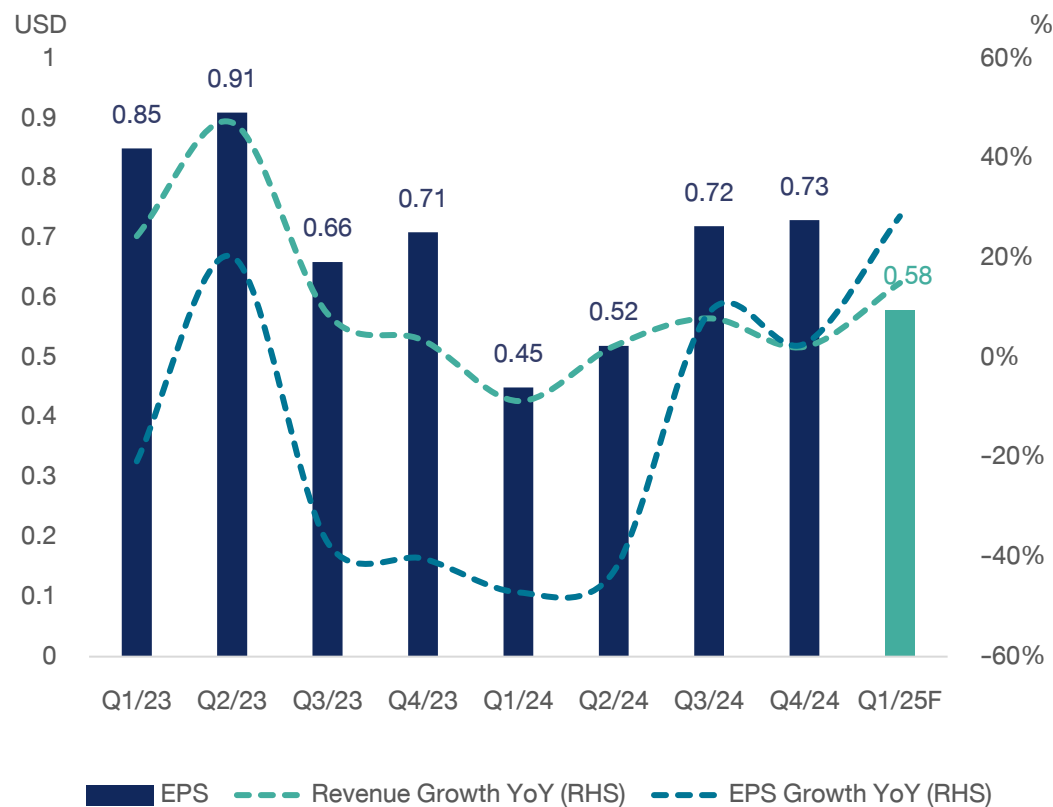
Stock focus : US – Big Tech

Stocks	Rationale	Key Risk
Microsoft (MSFT US)	- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 12% YoY สูงกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ เช่นเดียวกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ที่ทำได้ดีกว่าคาด เพิ่มขึ้น 10% YoY - แม้การเติบโตของ Azure จะยังไม่สูงเท่าที่คาดการณ์ แต่ Microsoft ยังคงให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพด้าน AI โดยมีแผนลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI กว่า \$8 หมื่นล้าน ในปีงบประมาณปัจจุบัน เพียงไตรมาสที่ผ่านมาบริษัทได้ลงทุนไปถึง \$2.26 หมื่นล้าน สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ ขณะที่ Azure ซึ่งเป็นบริการคลาวด์หลักของ Microsoft มีการเติบโตด้านรายได้จาก AI สูงถึง 157% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้งานผลิตภัณฑ์ AI เช่น Copilot และบริการที่ร่วมพัฒนากับ OpenAI - รายได้จากบริการ AI ของ Microsoft คิดเป็น 13% ของการเติบโตของ Azure ในไตรมาสล่าสุด เพิ่มขึ้นจาก 12% ในไตรมาสก่อนหน้า โดยคาดการณ์ว่ารายได้จาก AI จะมีศักยภาพสร้างรายได้มากถึง \$1.30 หมื่นล้าน - CFO ของ Microsoft เปิดเผยว่า ความสามารถในการขยายศูนย์ข้อมูลคาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวดีขึ้นภายในสิ้นปีบัญชี 2025 (มิถุนายน 2025) โดยคาดว่าในไตรมาสสุดท้ายของปีบัญชี 2025 (F4Q25) การเติบโตของ Azure จะมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นอีกครั้ง นอกจากนี้ Microsoft ยังมีสัญญาบริการมูลค่ากว่า 300,000 ล้านดอลลาร์ฯ ที่ยังไม่ได้บันทึกเป็นรายได้	- แม้บริการคลาวด์ Azure ยังคงเติบโต แต่คาดว่าอัตราการเติบโตในไตรมาสถัดไปจะอยู่ที่ 32% ซึ่งใกล้เคียงกับไตรมาสที่ผ่านมา โดย Microsoft กำลังประสบปัญหาความล่าช้าในการขยายศูนย์ข้อมูลใหม่ ซึ่งจำเป็นต่อการรองรับลูกค้าเพิ่มเติมและการเติบโตของบริการคลาวด์ - Microsoft กำลังเผชิญแรงกดดันจากคู่แข่ง โดยเฉพาะ DeepSeek ซึ่งเป็นสตาร์ทอัพจากจีนที่สามารถพัฒนาโมเดล AI ต้นทุนต่ำ นักวิเคราะห์บางส่วนแสดงความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI ที่สูงของ Microsoft ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันระยะยาว - หากการใช้จ่ายด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) โดยรวมมีแนวโน้มชะลอตัว อาจกระทบต่อการเติบโตของธุรกิจบริการคลาวด์และ AI

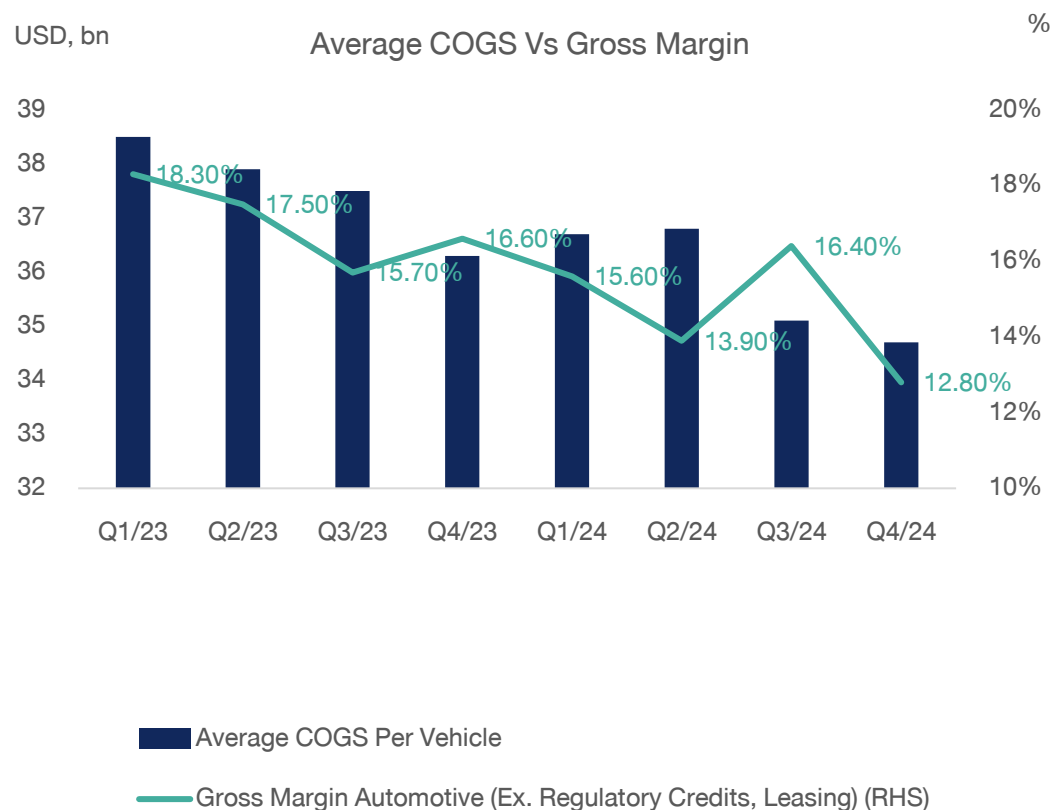
Stock focus : Tesla ให้ความหวังต่อการฟื้นตัวในปี 2025

ผลการประกอบการ 4Q24 ออกมาต่ำกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร ถูกกดดันจากการแข่งขันที่สูง ถึงแม้ว่าต้นทุนการผลิตต่อหน่วยจะยังลดลงต่อเนื่อง แต่ไม่เพียงพอต่อการชดเชยจากราคายานยนต์ต่อหน่วยที่ลดลง กดดันอัตรากำไรในส่วนจอร์นเมนต์ อย่างไรก็ตาม บริษัทมั่นใจว่ายอดขายจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2025 ด้วยแรงหนุนจากทั้งการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ และความก้าวหน้าทางด้านเทคโนโลยีขับเคลื่อน

EPS vs Revenue & EPS Growth



Average COGS Vs Gross Margin



Stock focus : US – Big Tech

Stocks	Rationale	Key Risk
Tesla (TSLA US)	- Tesla แสดงความมั่นใจว่ายอดขายรถยนต์จะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2025 หลังจากยอดขายลดลงครั้งแรกในรอบกว่า 10 ปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความก้าวหน้าด้านเทคโนโลยีระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ (Vehicle Autonomy) และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์รุ่นใหม่ ซึ่งรวมถึงโมเดลรถยนต์ราคาย่อมเยาที่จะเริ่มผลิตในครั้งแรกของปีนี้ - ต้นทุนเฉลี่ยต่อคันของ Tesla ลดลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ (\$35,000) ช่วยลดแรงกดดันจากการลดลงของราคาขายเฉลี่ย (ASP) และรักษาอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท - Tesla ยังคงให้ความสำคัญกับการพัฒนาระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติและ AI โดยมีแผนใช้แพลตฟอร์มรุ่นใหม่ร่วมกับกระบวนการผลิตในรถยนต์รุ่นถัดไป ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มรายได้จากซอฟต์แวร์ รวมถึงบริการการจัดการยานพาหนะในอนาคต - Elon Musk ซีอีโอของ Tesla ระบุว่า บริษัทจะเปิดตัวบริการ FSD แบบไร้ผู้ควบคุม (Unsupervised) ในรูปแบบบริการรถรับจ้าง (Rideshare) ในเมืองออสติน รัฐเท็กซัส ในเดือนมิถุนายน 2025 และมีแผนขยายไปยังแคลิฟอร์เนียและพื้นที่อื่นๆ ในสหรัฐฯ ภายในปลายปี 2025 - Tesla ยืนยันว่าแผนการเปิดตัว Cybercab จะยังคงเป็นไปตามกำหนดการในปี 2026 นอกจากนี้ บริษัทยังเตรียมขยายการผลิตรถบรรทุกกลุ่มแรกภายในปลายปี 2025 โดยจะเร่งการผลิตเต็มกำลังในต้นปี 2026 ที่โรงงาน Gigafactory Texas - Tesla ได้รับประโยชน์จากความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับรัฐบาลของอดีตประธานาธิบดี Donald Trump ซึ่งนักวิเคราะห์มองว่าอาจช่วยให้ Tesla ได้รับสิทธิประโยชน์ในกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าในอนาคต - Tesla ตั้งเป้าผลิตหุ่นยนต์ Optimus จำนวนหลายพันตัวสำหรับใช้งานภายในองค์กรในปีนี้ และวางแผนการผลิตรุ่นที่สองในปี 2026 โดยจะมีการส่งมอบให้แก่ลูกค้าภายนอกในช่วงครึ่งหลังของปีเดียวกัน	- รายได้รวมของ Tesla โตเพียง 2.1% YoY ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาด โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 16.3% จาก 17.6% ในปีก่อน และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ก็ออกมาต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นจากรถจักรยานยนต์ (ไม่รวมเครดิตทางกฎหมาย) ลดลงเหลือ 13.6% จาก 17.1% ในไตรมาส 3 ซึ่งต่ำกว่าประมาณการของตลาดที่ 16% - Tesla คาดว่าในไตรมาสแรกของปี 2025 จะเผชิญแรงกดดันจากการหยุดสายการผลิตบางส่วนเพื่อเปลี่ยนสายการผลิตสำหรับ Model Y ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรประมาณ 100-150 bps - ความเสี่ยงจากความล่าช้าในการพัฒนาเทคโนโลยี FSD รวมถึงการเติบโตของยอดขายรถยนต์ที่ต่ำกว่าคำแนะนำเดิมของบริษัท ซึ่งคาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ 20-30% สำหรับปี 2025 - เผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดรถยนต์ไฟฟ้า (EV) โดยเฉพาะจากผู้ผลิตรายใหม่และสตาร์ทอัพที่พัฒนาเทคโนโลยีต้นทุนต่ำ - ความต้องการยานยนต์ไฟฟ้าที่ชะลอ อาจส่งผลต่อการเติบโตของ Tesla

Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีฤๅสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กัญสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

รณกฤต สัจจมงคล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiplus.co.th



Asia Plus Group

