



Weekly Strategy

17 March 2025

- ASPS Global Strategy -

China's stimulus; Major central bank meetings

- ❖ **China (Slightly overweight)** : รายงาน Government Work Report หลังการประชุม Two Sessions ชี้ให้เห็นถึงเป้าหมายของทางการจีนที่จะยกระดับการเติบโตของค่าจ้าง การปฏิรูปทางการคลัง และการปรับปรุงกฎระเบียบให้สนับสนุนภาคธุรกิจมากขึ้น ทั้งนี้ รัฐบาลจีนเตรียมจะจัดการแถลงข่าวต่อสื่อมวลชนเกี่ยวกับมาตรการกระตุ้นการอุปโภคบริโภค ในวันจันทร์ที่ 17 มี.ค. นี้ โดยผู้เข้าร่วมแถลงข่าวประกอบไปด้วยตัวแทนจากคณะกรรมการปฏิรูปและการพัฒนาแห่งชาติ (NDRC) กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ และธนาคารกลาง ส่งผลให้ตลาดคาดว่ารัฐบาลจีนอาจจะมีการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม
- ❖ **US (Neutral)** : แบบจำลองของ Fed สาขา Atlanta ชี้ GDP ของสหรัฐฯ หดตัวในไตรมาสแรกจากการนำเข้าที่เร่งตัว (ก่อนภาษีนำเข้าปรับขึ้น) ขณะที่เครื่องใช้เศรษฐกิจที่ใช้ประเมินวัฏจักรเศรษฐกิจชะลอตัวลง แต่ยังไม่ได้ยืนยันการเกิดภาวะถดถอย ทั้งนี้ รัฐบาลสหรัฐฯ สามารถผ่านร่างงบประมาณการคลังชั่วคราวไปจนถึงเดือน ก.ย. ทำให้สามารถหลีกเลี่ยง Government shutdown หลังวันที่ 14 มี.ค. ที่ผ่านมาได้ ด้านกรรมการ Fed แสดงความเห็นสอดคล้องกันว่าไม่จำเป็นต้องรีบปรับอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ Polymarket คาดหวัง Fed จะหยุดทำ QT ก่อนเดือน พ.ค. ซึ่งอาจช่วยหนุน Sentiment ให้ตลาดฟื้นตัว ซึ่งอาจสอดคล้องกับการที่ดัชนี S&P500 ในปัจจุบันได้ปรับตัวลงเข้าสู่โซนการปรับลดลงในอดีตที่เฉลี่ยราว 11-16%
- ❖ **Eurozone (Neutral)** : ผู้นำพรรค CDU/CSU และ SPD ของเยอรมนีได้ตกลงกันในแพ็คเกจการคลังเพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายภาครัฐในประเทศ โดยมีความจำเป็นที่ต้องมีการแก้ไขกฎหมายเพดานการขาดดุลงบกลาง ซึ่งต้องได้รับเสียงสนับสนุนอย่างน้อย 2 ใน 3 จากสภา โดยคาดว่าจะมีการลงคะแนนเสียงใน Bundestag (สภาล่าง) ในวันที่ 18 มี.ค. (ซึ่งต้องการเสียงสนับสนุนจากพรรค Greens) ก่อนที่จะที่ส่งต่อให้ Bundesrat (สภามหาชน) ลงมติในวันที่ 21 มี.ค. ก่อนที่การประชุมของสภาชุดใหม่จะมีขึ้นในวันที่ 25 มี.ค. ทั้งนี้ มีรายงานข่าวในช่วงปลายสัปดาห์ว่าพรรค Greens อาจให้การสนับสนุนในมาตรการการคลังดังกล่าว
- ❖ **Japan (Neutral)** : RENGO สหพันธ์แรงงานที่ใหญ่ที่สุดในญี่ปุ่นเปิดเผยผลการเจรจาค่าแรง (Shunto Wage Negotiations) เริ่มต้นเมื่อวันที่ 14 มี.ค. ว่า การเจรจาล้มเหลวด้วยการปรับเพิ่มค่าจ้างเฉลี่ย 5.46% โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับเพิ่ม Base pay 3.84% ซึ่งสูงกว่าการปรับขึ้น 5.10% (3.56% สำหรับ Base pay) ที่ตกลงกันไว้ในปีที่แล้ว อีกทั้งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 5.1% (3.4% สำหรับ Base pay) ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการปรับนโยบายการเงินกลับสู่ระดับปกติของญี่ปุ่นในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ ผู้ว่าฯ BoJ ส่งสัญญาณว่างบดุลมี “ขนาดใหญ่เกินไป” ซึ่งจะมีการทบทวนการทำ QT ในเดือน มิ.ย. ทั้งนี้ BoJ ประเมินมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินช่วยทำให้ Yield ปรับลดลง โดยเฉพาะในส่วนของอัตราผลตอบแทนระยะยาว ดังนั้น การทำ QT จะส่งผลให้เกิดการดึงกลับของ Bond yield
- ❖ **Stock focus** : China Top Picks, Germany's stimulus & European Commission's ReArm Europe Plan, Nvidia, Novo Nordisk, Oracle, Airlines, Sea, Porsche, Adobe
- ❖ **Economic calendar** : ติดตามการประชุมธนาคารกลางหลัก รวมทั้งมาตรการและตัวเลขเศรษฐกิจจีน

Economic calendar : ติดตามการประชุมธนาคารกลางหลัก รวมทั้งมาตรการและตัวเลขเศรษฐกิจจีน

Key Economic Data Releases

17 Mar	CN : Home prices (Feb) , Industrial Production (Feb) , Retail Sales (Feb) , Fixed Assets Ex Rural (Feb) , Chinese authorities setting to announce measures to boost economy US : Empire Manufacturing (Mar) , Retail Sales (Feb) , NAHB Housing Market Index (Mar)
18 Mar	EZ : ZEW Survey Expectations (Mar) US : Housing Starts (Feb) , Building Permits (Feb) , New York Fed Services Business Activity (Mar) , Industrial Production (Feb)
19 Mar	JP : Exports (Feb) , Industrial Production (Jan) , BoJ Meeting EZ : CPI (Feb) US : Fed Meeting
20 Mar	CN : Loan Prime Rate UK : BoE Meeting US : Initial Jobless Claims (15 Mar) , Philadelphia Fed Business Outlook (Mar) , Existing Home Sales (Feb)
21 Mar	JP : National CPI (Feb) EZ : Consumer Confidence (Mar)

CN : ทางจีนจะมีการแถลงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในวันจันทร์ที่ 17 มี.ค.

รายงาน Government Work Report หลังการประชุม Two Sessions ชี้ให้เห็นถึงเป้าหมายของทางจีนที่จะยกระดับการเติบโตของค่าจ้าง การปฏิรูปทางการคลัง และการปรับปรุงกฎระเบียบให้สนับสนุนภาคธุรกิจมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ รัฐบาลจีนเตรียมจะจัดการแถลงข่าวต่อสื่อมวลชนเกี่ยวกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในวันจันทร์ที่ 17 มี.ค. นี้ โดยผู้เข้าร่วมแถลงข่าวประกอบไปด้วยตัวแทนจากคณะกรรมการปฏิรูปและการพัฒนาแห่งชาติ (NDRC) กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ และธนาคารกลาง ส่งผลให้ตลาดคาดว่ารัฐบาลจีนอาจจะมีการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

Highlights in Government Work Report

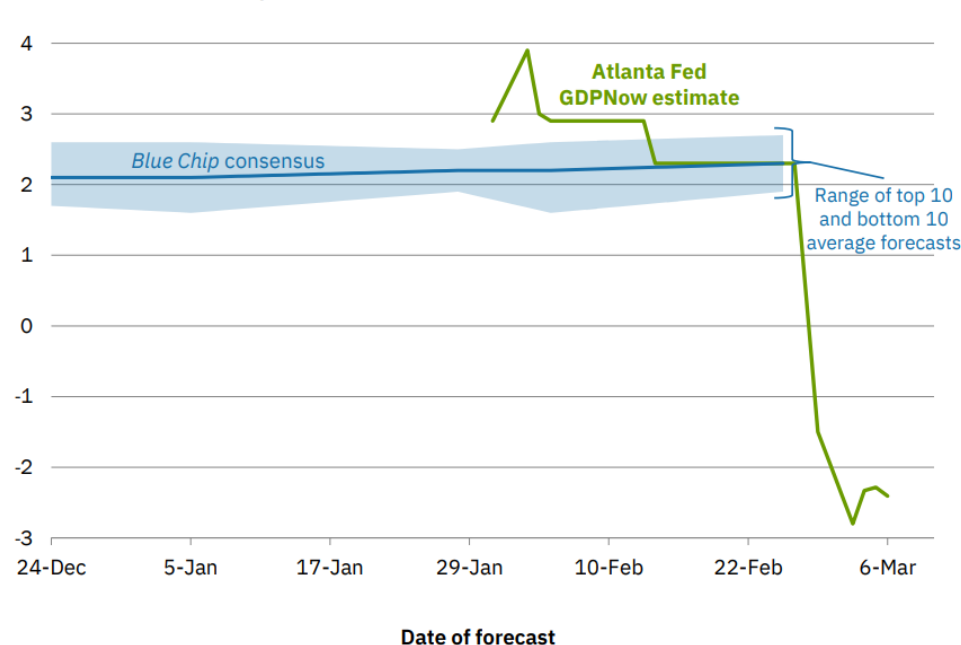
Topic	Details
Macroeconomic Policy	- Improve supply and demand to keep the overall price level within a reasonable rate - More proactive fiscal policy - Policies should implement as soon as possible, race against uncertainties, and should provide sufficient support in one step once there is clarity - Promote seamless policy process from the first kilometer to the last kilometer
Fiscal Reform	- Launch pilot reform of zero-based budgeting for the central government, and support local regions in deepening zero-based budgeting reforms - Strictly control the size of the government-funded workforce
High Tech	- Services-related manufacturing: Deepen integration of manufacturing and services, and accelerate the development of service-oriented manufacturing - Service providers with industrial knowledge and expertise in digitalization: Accelerate the digital transformation of manufacturing, and cultivate providers that understand both the industry and digitalization
Education	Implement a three-year action plan to build a strong education nation; increase spaces for high schools; provide free pre-school education over time
Production & Overcapacity	- Strengthen coordinated planning of industries and monitoring and early warning systems on production capacity - Regulate involution (unhealthy competition)
Wellbeing & Consumption Support	- Livelihood-oriented macro policy; investment in human capital; strive for a virtuous cycle of economic development and improvement of people's livelihoods - Establish a mechanism for normal wage growth for workers - Implement and optimize the vacation system
Financial Market	- Optimize and innovate structural monetary policy tools, and stimulate the health development of the real estate and stock markets with greater efforts - Guide medium- and long-term funds into the stock market and strengthen market stabilization mechanisms

US : แบบจำลองชี้ GDP ของสหรัฐฯ หดตัวในไตรมาสแรกจากการนำเข้าที่เร่งตัว (ก่อนภาษีปรับขึ้น)

ประมาณการแบบจำลอง GDPNow คาดการณ์ GDP ไตรมาสแรกของสหรัฐฯ หดตัวที่ -2.4% Annualized QoQ (ข้อมูลล่าสุด ณ 6 มี.ค.) โดยมีปัจจัยหลักมาจากการส่งออกสุทธิที่จุด GDP ลง -3.8% ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตสูงกว่าสองหลักในส่วนของการนำเข้า โดยมีการคาดการณ์ว่าอาจเป็นผลจากการเร่งนำเข้าก่อนที่ภาษีนำเข้าจะถูกปรับขึ้นตามความเสี่ยงด้านนโยบายของรัฐบาลสหรัฐฯ ชุดใหม่

Atlanta Fed GDPNow Estimate for Q1/2025 ^{1\}

Quarterly percent change (SAAR)



Contributions to Growth (% contributions)

Date	Major Releases	GDP	PCE	Equip- ment	Intell. prop. prod.	Nonres. struct.	Resid. inves.	Govt.	Net exports	CIPI
30-Jan	Latest BEA estimate for 24:Q3	3.1	2.48	0.54	0.17	-0.16	-0.18	0.86	-0.43	-0.22
30-Jan	Latest BEA estimate for 24:Q4	2.3	2.79	-0.49	0.00	0.04	0.21	0.49	0.12	-0.81
31-Jan	Initial GDPNow 25:Q1 forecast	2.9	2.05	0.20	0.31	-0.12	0.09	0.36	-0.37	0.37
7-Feb	Wholesale trade, Emp. Situation	2.9	1.93	0.12	0.33	-0.04	0.10	0.35	-0.41	0.58
12-Feb	CPI, Monthly Treasury Statement	2.9	1.92	0.11	0.33	-0.04	0.10	0.35	-0.41	0.58
13-Feb	Producer Price Index	2.9	1.92	0.11	0.33	-0.04	0.10	0.35	-0.41	0.59
14-Feb	Import/Export Prices, Retail trade, Industrial production	2.3	1.54	0.11	0.33	-0.06	0.07	0.35	-0.41	0.41
19-Feb	Housing starts	2.3	1.54	0.11	0.33	-0.06	0.07	0.35	-0.41	0.41
21-Feb	Existing-home sales	2.3	1.53	0.11	0.33	-0.06	0.06	0.35	-0.41	0.41
26-Feb	New-home sales	2.3	1.53	0.11	0.33	-0.06	0.06	0.35	-0.41	0.41
28-Feb	Adv. Man. (M3-1) (2/27), Q4 GDP (2/27), Adv. Econ. Ind., Pers. Inc. & outlays	-1.5	0.87	0.31	0.31	-0.06	0.06	0.34	-3.70	0.40
3-Mar	ISM Manuf. Index, Constr. spending	-2.8	0.01	0.01	0.29	-0.08	-0.20	0.30	-3.57	0.41
4-Mar	Auto sales	-2.3	0.37	0.11	0.29	-0.06	-0.16	0.31	-3.61	0.43
5-Mar	M3-2 Manuf., ISM Services Index	-2.3	0.40	0.11	0.29	-0.06	-0.16	0.31	-3.61	0.42
6-Mar	International trade, Wholesale trade	-2.4	0.30	0.32	0.29	-0.06	-0.16	0.31	-3.84	0.43

Growth Rate (% saar)

Date	Major Releases	GDP	PCE	Equip- ment	Intell. prop. prod.	Nonres. struct.	Resid. inves.	Govt.	Exports	Imports	Change in net exp.	Change in CIPI
6-Mar	International trade, Wholesale trade	-2.4	0.4	6.4	5.4	-2.0	-3.8	1.8	-2.6	28.4	-256	25

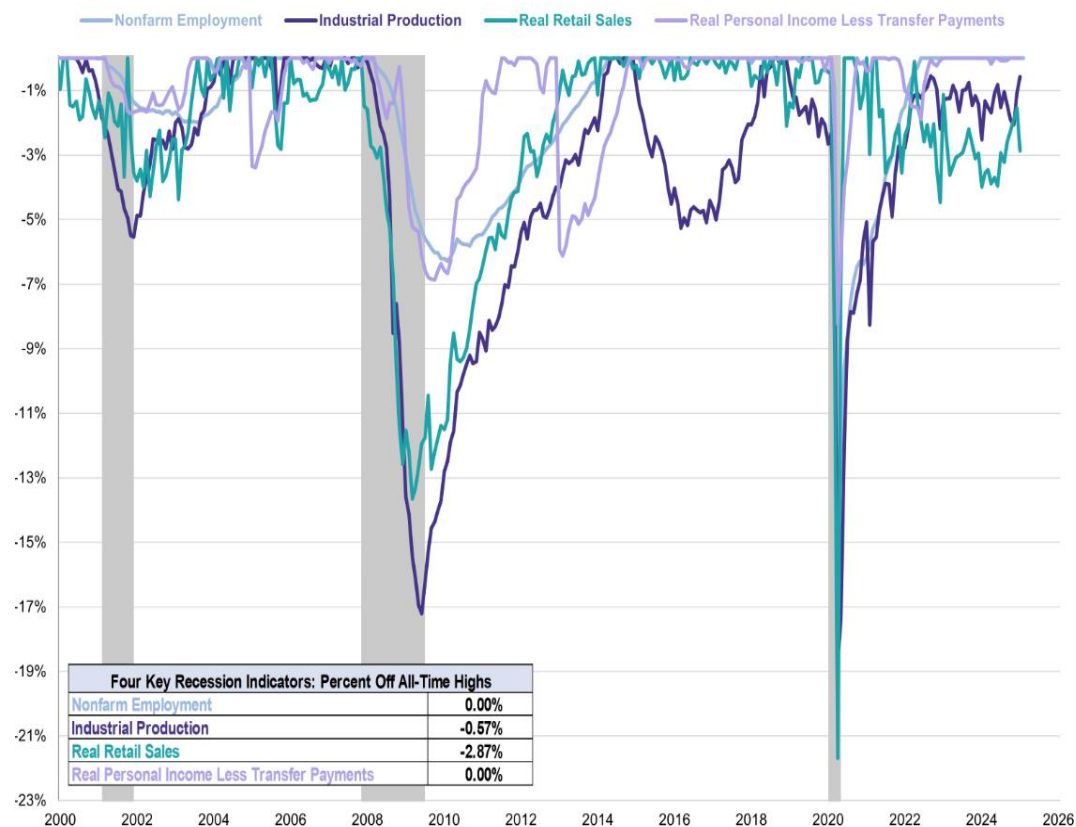
Note : 1\ As of 6 Mar. CIPI is change in private inventories.

Source : Atlanta Fed, ASPS Global Strategy

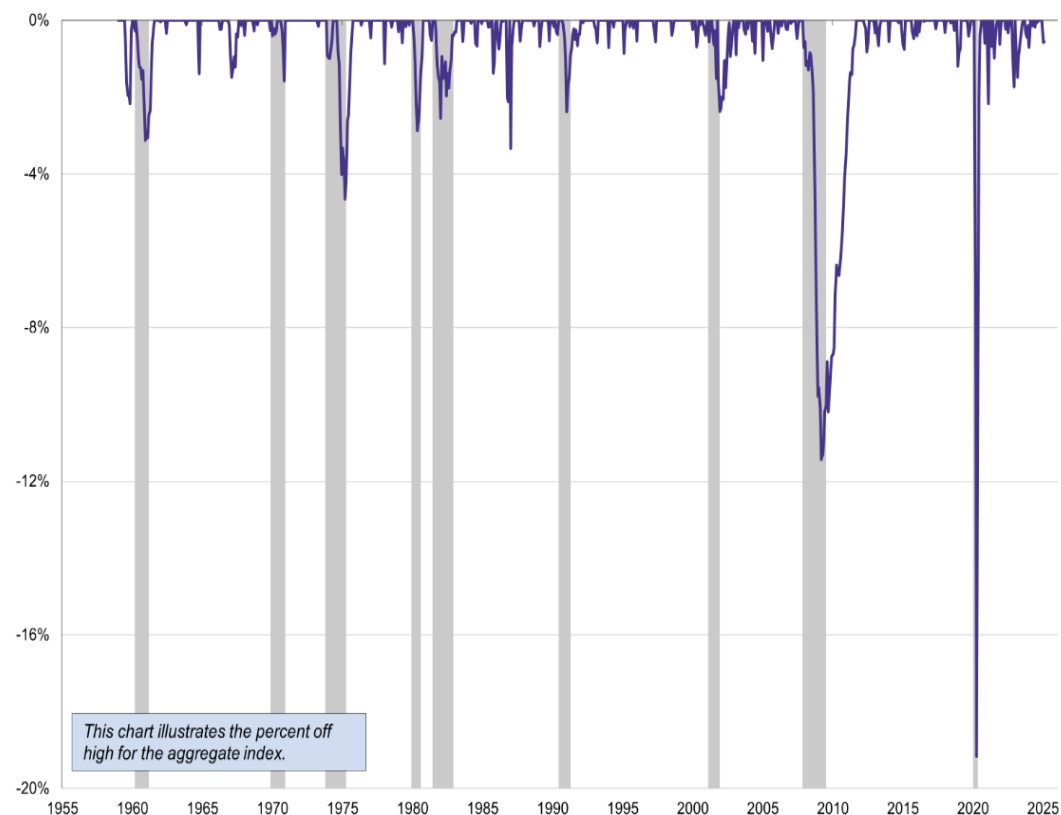
US : เครื่องชี้เศรษฐกิจที่ใช้ประเมินวัฏจักรเศรษฐกิจชะลอลงบ้าง แต่ยังไม่ได้ยืนยันการเกิดภาวะถดถอย

เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯ อาทิ Nonfarm payrolls, Industrial production, Retail sales และ Personal income less transfers payments ที่ NBER ใช้ประเมินวัฏจักรเศรษฐกิจ สะท้อนให้เห็นว่าภาพรวมยังไม่ถึงจุดถดถอยมากนัก แม้เครื่องชี้เศรษฐกิจบางตัว โดยเฉพาะ Retail sales และ Industrial production ได้ชะลอตัวลง ทั้งนี้ รัฐบาลสหรัฐฯ สามารถผ่านร่างงบประมาณการคลังชั่วคราวไปจนถึงเดือน ก.ย. ทำให้สามารถหลีกเลี่ยง Government shutdown หลังวันที่ 14 มิ.ค. ที่ผ่านไปได้

Four Big Indicators Percent Off All-Time Highs ^{1\}



Equal-Weighted Aggregate of the Four Big Indicators Percent Off All-Time High ^{1\}



Note: 1\ Based on Advisor Perspectives' calculation.

Source : Advisor Perspectives, NBER, ASPS Global Strategy

US : กรรมการ Fed แสดงความเห็นสอดคล้องกันว่าไม่จำเป็นต้องรีบปรับอัตราดอกเบี้ย...

กรรมการ Fed หลายท่านแสดงความเห็นสอดคล้องกับประธาน Fed กล่าวคือ ไม่จำเป็นต้องรีบปรับลดอัตราดอกเบี้ย และรอความชัดเจนมากขึ้น ขณะที่กรรมการบางท่านต้องการมั่นใจก่อนว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมายที่ 2% ก่อนที่จะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินต่อไป ขณะที่กรรมการมองตลาดแรงงานมีสุขภาพดีและสอดคล้องกับการจ้างงานเต็มที่ บางท่านแสดงความคิดเห็นว่าข้อมูลล่าสุดบ่งชี้ว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคอาจกำลังชะลอตัวลงและอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ

Federal Reserve Public Speeches Before Blackout Period

Date	Speaker	Growth and Inflation Comments
7 Mar	Powell	- Recent indicators point to a possible moderation in consumer spending relative to the rapid growth rate over the second half of 2024. - While progress in reducing inflation has been broad based, recent readings remain somewhat above our 2 percent objective. The path to sustainably returning inflation to our target has been bumpy, and we expect that to continue.
7 Mar	Kugler	- Inflation has moved sideways since the second half of last year, with uneven progress across its major categories. - Notwithstanding the well-balanced labor market, there are important upside risks to inflation. Some measures of inflation expectations have risen significantly in the past couple of months, including those from the Michigan survey, the Conference Board, and the Atlanta Fed's survey of businesses.
6 Mar	Waller	- If February inflation data comes in reasonably good, then I'm going to feel more confident that things are going in the right direction on prices. - I never really paid much attention to survey measures of inflation expectations because people don't have any skin in the game... I have always looked at market pricing... to see what people are willing to pay for inflation protection. Right now, if you look at market pricing... markets are not pricing any serious long-term inflation from tariffs, they're treating it as a price level effect, and not that big of one.
4 Mar	Williams	- The talk of tariffs is clearly influencing how people are thinking about inflation this year. - We've seen that in the past, you get a big movement [in the University of Michigan measure of inflation expectations] that gets reversed. In our survey of consumer expectations, we haven't seen much of a movement in short or longer run inflation expectations but it's something I'll be watching closely.
3 Mar	Musalem	- The outlook for continued solid economic growth looks good, the labor market is healthy, and financial conditions are supportive. But recent data have been weaker than expected, especially consumer spending and housing market data, posing some downside risk to growth. - I perceive the risks to inflation as skewed to the upside and I am watching near- and longer-term inflation expectations carefully.

US : ...ด้าน Polymarket คาดหวัง Fed จะหยุดทำ QT ก่อนเดือน พ.ค. ซึ่งอาจช่วยหนุน Sentiment

FOMC Minutes ของรอบประชุมเดือน ม.ค. เผยว่า ผู้กำหนดนโยบายหาหรือถึงความเป็นไปได้ในการชะลอหรือหยุดการลดขนาดงบดุล หรือที่เรียกว่า "Quantitative Tightening" (QT) ซึ่งดำเนินมาตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2022 จนกว่าสภาคองเกรสจะสามารถบรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับเพดานหนี้ ทั้งนี้ เดือน มิ.ย. เป็นช่วงเวลาสำคัญสำหรับความเสี่ยงที่จะเผชิญ X-Date จากประเด็นหนี้สาธารณะชนเพดาน นอกจากนี้ในการประชุม Fed สัปดาห์นี้ (18-19 มี.ค.) ตลาดรอดูการทบทวนประมาณการเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย (Dot plot) ซึ่งในครั้งนี้นักตลาดยังคงอัตราดอกเบี้ยที่ 4.25-4.50%

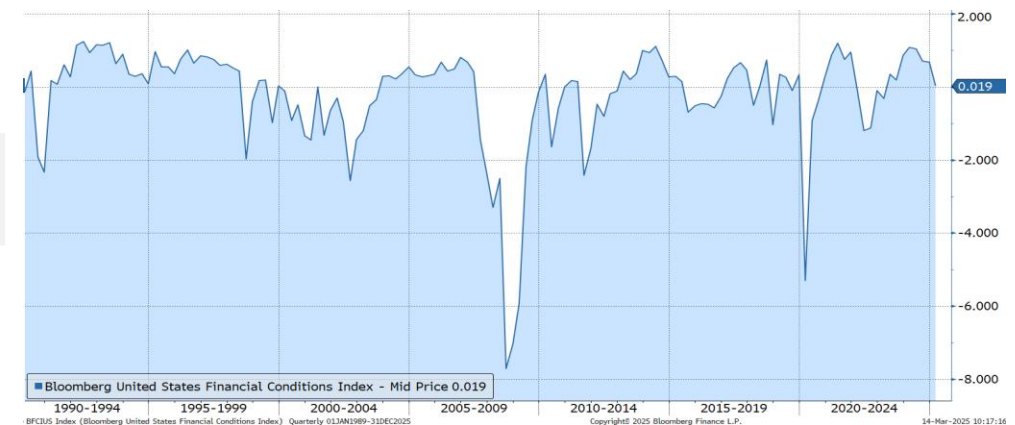
Federal Reserve Public Speeches Before Blackout Period

Date	Speaker	Policy Outlook
7 Mar	Powell	- We do not need to be in a hurry and are well positioned to wait for greater clarity. - The costs of being cautious are very, very low. The economy's fine, it doesn't need us to do anything really.
7 Mar	Kugler	Given the recent increase in inflation expectations and the key inflation categories that have not shown progress toward our 2 percent target, it could be appropriate to continue holding the policy rate at its current level for some time.
6 Mar	Waller	- We had said 2 cuts in [2025 in the December SEP]. I don't think there's anything wrong with that number. If it's one above [that], that would probably be a reasonable guess too. [Our ability to cut further this year] will depend on our ability to tease out the effects of tariffs [on inflation].
4 Mar	Williams	I think the current stance of policy is good. I don't see any need to change it right away.
3 Mar	Musalem	If the economy remains strong and inflation remains above target, then I believe modestly restrictive policy will continue to be appropriate until there is confidence inflation is converging to the FOMC's 2% target.

We'll Fed End QT Before May?



US Financial Condition Index ^{1\}



Note : 1\ A positive value indicates accommodative financial conditions, while a negative value indicates tighter financial conditions relative to pre-crisis norms.

Source : Polymarket, Goldman Sachs, Bloomberg, ASPS Global Strategy

US : การปรับตัวลงของดัชนี S&P500 ในปัจจุบัน เข้าสู่โซนการปรับลดลงในอดีตที่เฉลี่ยราว 11-16%

สถิติย้อนหลังของดัชนี S&P 500 (ตั้งแต่ปี 2001) ในช่วงที่ตลาดมีการปรับตัวลงแรงเกินกว่า 6% พบว่า หากนับรวมช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2001, 2007 และ 2020 พบว่า ดัชนีปรับตัวลงเฉลี่ย 16% อย่างไรก็ตาม หากไม่รับรวมช่วงเวลาวิกฤตดังกล่าว ดัชนีจะปรับตัวลดลงเฉลี่ย 11% ซึ่งใกล้เคียงสถานการณ์ปัจจุบัน ซึ่งอาจทำให้มีโอกาสที่จะได้เห็นการดีดกลับ (Rebound) ของดัชนีได้ อย่างไรก็ดี ปัจจัยสำคัญที่กดดันตลาดคือความกังวลและความไม่แน่นอนของนโยบายปรับขึ้นภาษีการค้าที่มีความผันผวนสูง ดังนั้น ประเด็นสงครามการค้านับเป็นหนึ่งในความเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตาม

Major S&P500 Drawdowns Since 2001

Rank	New High Index	Max Drawdown	Date High	Date Low	Days	Reason
1	1,576	-58%	11-Oct-07	6-Mar-09	512	Housing crisis, Lehman collapse, global financial meltdown
2	1,383	-44%	31-Jan-01	10-Oct-02	617	Dot-com bubble burst, 9/11 attacks, corporate scandals
3	3,394	-35%	19-Feb-20	23-Mar-20	33	COVID-19 pandemic, economic shutdown, oil crash
4	4,819	-28%	4-Jan-22	13-Oct-22	282	Russian-Ukraine war, fed rate hikes, inflation, recession fears
5	2,941	-20%	21-Sep-18	26-Dec-18	96	Fed hikes, U.S.-China trade war
6	2,135	-15%	20-May-15	11-Feb-16	267	China slowdown, oil crash, Fed rate hike
7	1,556	-12%	16-Jul-07	16-Aug-07	31	Subprime crisis early signs
8	2,873	-12%	26-Jan-18	9-Feb-18	14	Volatility surge, inflation fears
9	6,147	-11%	19-Feb-25	13-Mar-25	22	Renewed trade war tensions, uncertainty of monetary policy shifts, geopolitical risks, economic slowdown
10	3,588	-10%	2-Sep-20	24-Sep-20	22	Tech sell-off, profit-taking
11	2,019	-10%	19-Sep-14	15-Oct-14	26	Growth concerns, Ebola fears
12	5,670	-10%	16-Jul-24	5-Aug-24	20	Rate hike concerns, recession fears
13	2,954	-8%	1-May-19	3-Jun-19	33	U.S.-China trade war
14	1,687	-8%	22-May-13	24-Jun-13	33	Fed taper tantrum
15	3,028	-7%	26-Jul-19	5-Aug-19	10	Trade tensions, Fed uncertainty
16	1,462	-7%	22-Feb-07	14-Mar-07	20	Subprime mortgage fears
17	1,851	-6%	15-Jan-14	5-Feb-14	21	Emerging market turmoil
18	5,265	-6%	28-Mar-24	19-Apr-24	22	Future event, inflation data risk
19	4,546	-6%	2-Sep-21	4-Oct-21	32	Fed taper fears, Evergrande crisis
20	3,950	-6%	16-Feb-21	4-Mar-21	16	Rising bond yields, tech valuation fears

EZ : รอรับการเร่งผลักดันการแก้ไขกฎหมายเพิ่มการใช้จ่ายทางการคลังของเยอรมนีภายในสัปดาห์นี้

ผู้นำพรรค CDU/CSU และ SPD ของเยอรมนีได้ตกลงกันในแพ็คเกจการคลังเพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายภาครัฐในประเทศ โดยมีความจำเป็นที่ต้องมีการแก้ไขกฎหมายเพดานการขาดดุลงบการคลัง ซึ่งต้องได้รับเสียงสนับสนุนอย่างน้อย 2 ใน 3 จากสภา โดยคาดว่าจะมีการลงคะแนนเสียงใน Bundestag (สภาล่าง) ในวันที่ 18 มี.ค. (ซึ่งต้องการเสียงสนับสนุนจากพรรค Greens) ก่อนที่จะส่งต่อไปให้ Bundesrat (สภานบน) ลงมติในวันที่ 21 มี.ค. ก่อนที่การเปิดประชุมของสภาชุดใหม่จะมีขึ้นในวันที่ 25 มี.ค. ทั้งนี้ มีรายงานข่าวในช่วงปลายสัปดาห์ว่าพรรค Greens อาจให้การสนับสนุนในมาตรการการคลังดังกล่าว

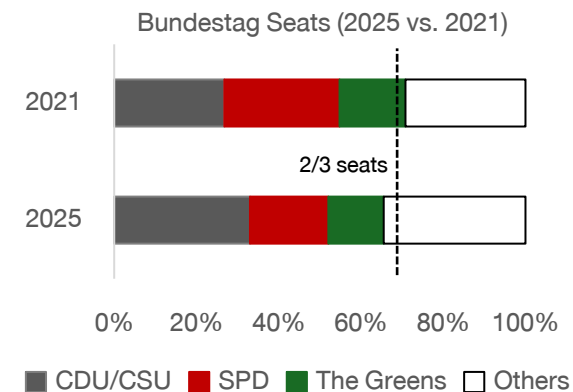
Germany's Fiscal Package Proposals (4 Mar)

Infrastructure Fund	Creating a EUR500 billion infrastructure fund outside of the regular budget over the next decade, which will amount to about 1% of the GDP each year.
Exemption of Defense Spending	Defense expenditures that go beyond 1% of GDP will not be restricted by the constitutional debt limit, thus freeing up around 0.25% of GDP (roughly EUR11 billion) for other initiatives.
Increase in Structural Deficit	The permissible structural deficit for states will be raised from 0.0% to 0.35% of GDP.

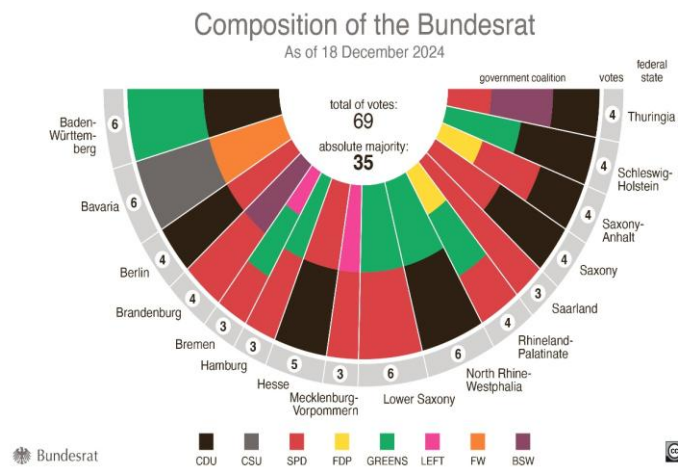
Key Estimated Timeline

Date	Event
13 Mar	1 st plenary session in the Bundestag
14 Mar	Official certification of the election result
18 Mar	2 nd and 3 rd plenary session in the Bundestag; vote on the legislative proposal
21 Mar	Bundesrat votes on the proposal, if the proposal passes the Bundesrat, the president signs the law
22 Mar	If passed, law becomes effective
25 Mar	First plenary session of the 21 st Bundestag

Bundestag Seats



Bundesrat Seats



JP : คาค BoJ คงอัตราดอกเบี้ยในวันที่ 19 มี.ค. จับตาแผนทบทวน QT เดือน มิ.ย. ซึ่งอาจเข้มงวดมากขึ้น

RENGO สหพันธ์แรงงานที่ใหญ่ที่สุดในญี่ปุ่นเปิดเผยผลการเจรจาค่าแรง (Shunto Wage Negotiations) เริ่มต้นเมื่อวันที่ 14 มี.ค. ว่า การเจรจาสิ้นสุดลงด้วยการปรับเพิ่มค่าจ้างเฉลี่ย 5.46% โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับเพิ่ม Base pay 3.84% ซึ่งสูงกว่าการปรับขึ้น 5.10% (3.56% สำหรับ Base pay) ที่ตกลงกันไว้ในปีที่แล้ว อีกทั้งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 5.1% (3.4% สำหรับ Base pay) ซึ่งคาดว่าจะป็นปัจจัยสนับสนุนการปรับนโยบายการเงินกลับสู่ระดับปกติของญี่ปุ่นในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ ผู้ว่าฯ BoJ ส่งสัญญาณว่างบดุลมี “ขนาดใหญ่เกินไป” ซึ่งจะมีการทบทวนการทำ QT ในเดือน มิ.ย.

BoJ Governor's Speech on “Too Big” Balance Sheet



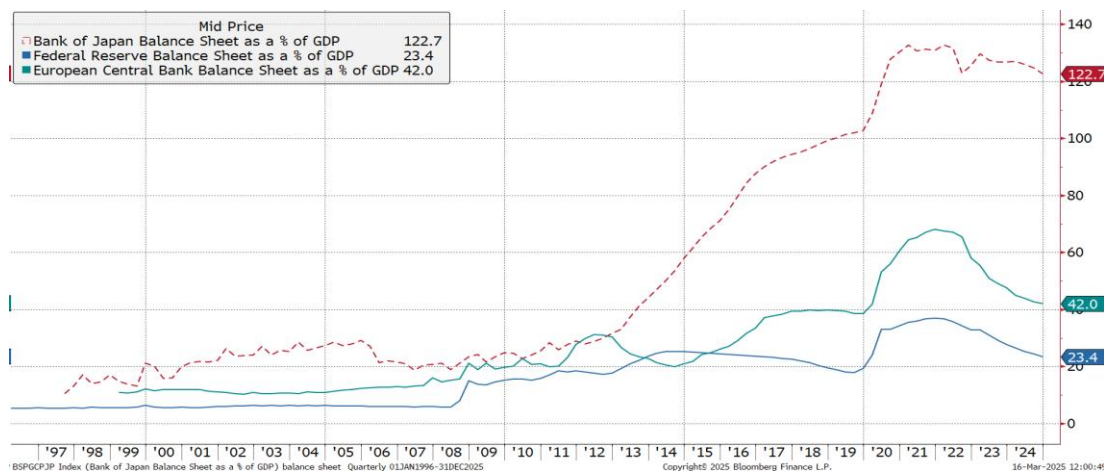
Kazuo Ueda

BoJ Governor

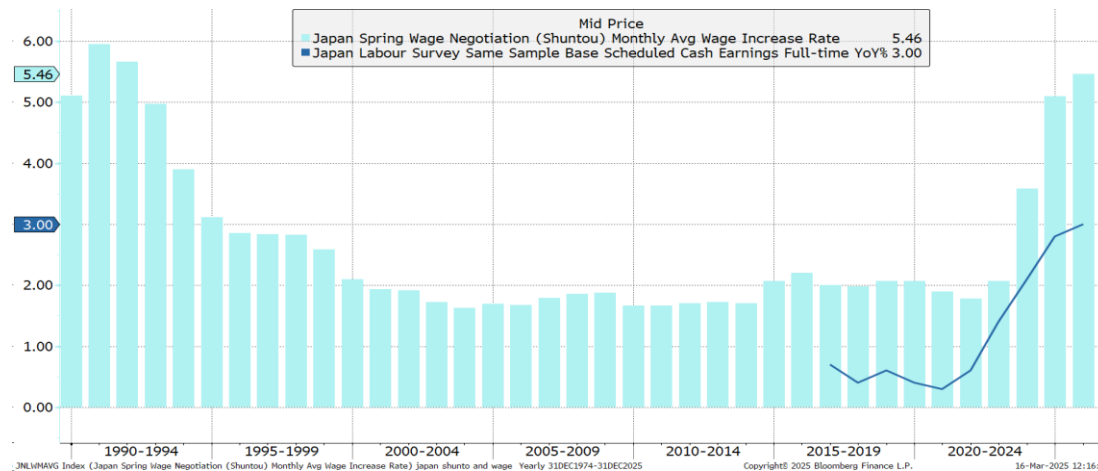
13 Mar 2025

- Bank of Japan Governor Kazuo Ueda on Thursday painted an optimistic view on consumption and reaffirmed the bank's resolve to shrink its "too big" balance sheet, a sign it remains on course to wean the economy off monetary stimulus.
- "From now onward, we will likely see import cost-driven inflation moderate. Wages, on the other hand, continue to rise steadily," he said. "As such, we expect real wages and consumption to improve ahead," Ueda added.
- The central bank also began a quantitative tightening (QT) programme under a plan laid out in July that would halve monthly bond buying to 3 trillion yen (\$20 billion) by early 2026.
- It will conduct a mid-term review of its QT plan in June to come up with a taper plan thereafter, which is expected to draw market attention as Japanese bond yields rise steadily.
- "The size of the BOJ's monetary base, balance sheet and current account balance is somewhat too big, which is why we are reducing the scale of our bond buying," Ueda said, signaling there was no change in the bank's plan to continue tapering.
- "We hope to spend time scrutinizing the eventual, desirable size of the BOJ's balance sheet, taking into account the example of other central banks," he said.

Balance sheet (% GDP)



Spring Wage Negotiations (Shunto)

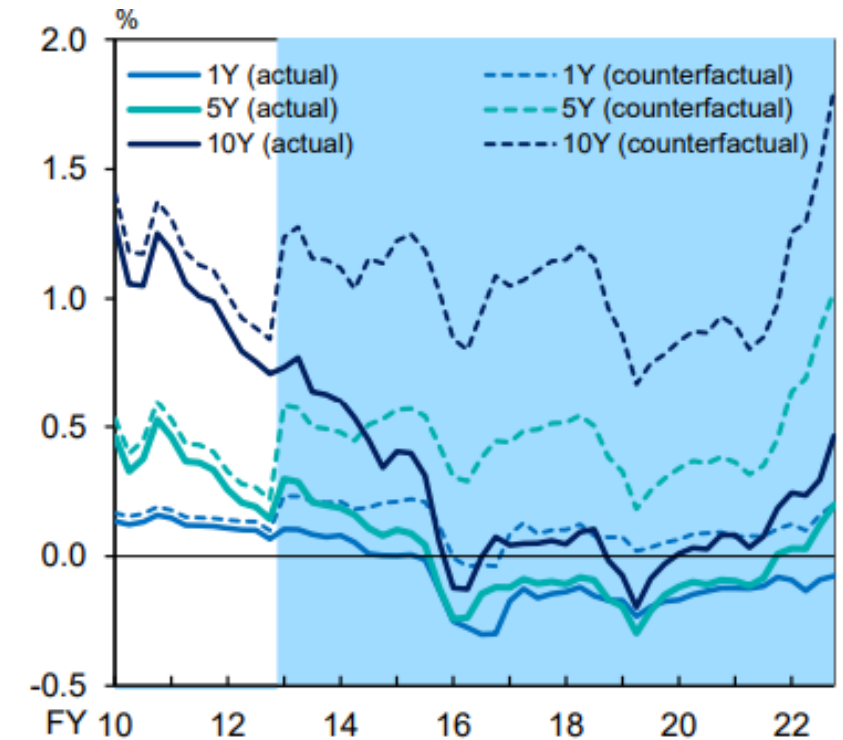
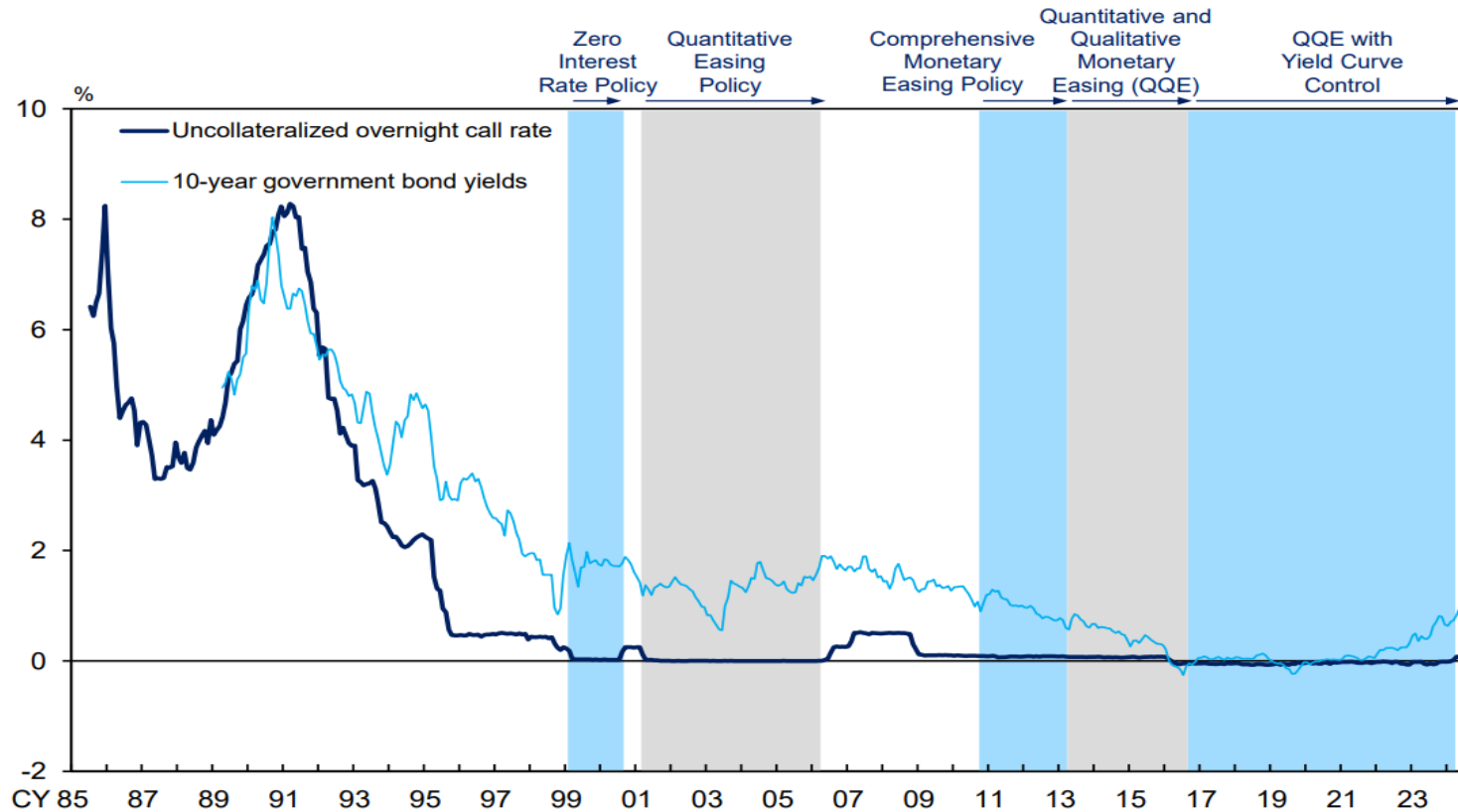


JP : BoJ ประเมินมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินช่วยให้ Yield ปรับลดลง โดยเฉพาะ Bond ยาว

BoJ ประเมินการอัดฉีดดอกเบี้ยในตลาดที่เป็นไปได้ในกรณีที่ไม่มีมาตรการผ่อนคลายทางการเงินขนาดใหญ่ (Large-Scale Monetary Easing) โดยการตัดผลกระทบของการถือครองพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น (JGB) และผลกระทบจากการกำหนดช่วงของการควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve Control) เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยที่ประมาณการดังกล่าวกับอัตราดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นจริง พบว่าอัตราดอกเบี้ยจริงต่ำกว่าอัตราที่ประมาณการไว้ และความแตกต่างนี้มีความสำคัญมากขึ้นในกลุ่มของอัตราผลตอบแทนระยะยาว ดังนั้น การทำ QT จะส่งผลให้เกิดการติดกลับของ Bond yield

Benchmark Interest Rates

Counterfactual Developments in Interest Rates ^{1\}

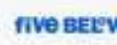
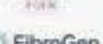
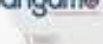
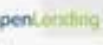
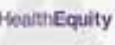
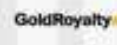
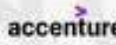
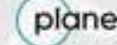
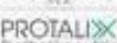
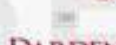
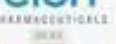
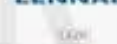
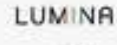
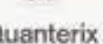


Note : 1\ The shaded areas indicate simulation periods.

Source : BoJ, ASPS Global Strategy

Earnings calendar : ติดตามรายงานงบฯ สัปดาห์นี้ อาทิ CCL, Micron, Miniso, Nike, Nio, Xpeng

Key Earnings Releases

E EARNINGS WHISPERS Most Anticipated Earnings Releases for the week beginning March 17, 2025									
Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday	
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	
									
									
									
									
									
									
									
									
									
									
http://eps.slycal								© 2025 Earnings Whispers	

Stock focus : China Top Picks

หลังจากการประชุม Two Sessions ของจีนเสร็จสิ้นไป ทางจีนได้ตั้งเป้าในปี 2025 สำหรับ GDP ที่ ~5%, มีการตั้งเป้าหมายด้านการคลังต่อ GDP ที่ระดับ 4% อีกทั้งยังเพิ่มเติมเงินสนับสนุนนโยบาย Trade-In สู่ระดับ 3 แสนล้านหยวน นอกจากนี้ ยังเน้นย้ำในการสนับสนุนอุตสาหกรรม AI ภายใต้การแข่งกันที่เพิ่มมากขึ้น

Themes	Details	Stocks
White Goods	ทางการจีนได้สนับสนุนมาตรการกระตุ้นการบริโภคอย่างต่อเนื่องผ่านนโยบาย Trade-In ซึ่งให้เงินอุดหนุนในส่วนการซื้อสินค้าใหม่ผ่านการแลกเปลี่ยนสินค้าเก่าในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าทั้งหมด 12 ประเภท อาทิ ตู้เย็น เครื่องซักผ้า และเครื่องปรับอากาศ โดยเงินอุดหนุนต่อรายการจะไม่เกิน 2,000 หยวน	Midea (000333 CH) บริษัทเป็นผู้นำในด้านเครื่องปรับอากาศ อีกทั้งบริษัทมีกลยุทธ์ในการเพิ่มส่วนแบ่งในตลาดต่างประเทศมากขึ้น และเป็นผู้ได้ประโยชน์โดยตรงจากนโยบาย Trade-In JD.com (9618 HK) รายได้หลักของบริษัทในธุรกิจ JD Retail มาจากการขายสินค้าประเภทเครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งบริษัทจะได้ประโยชน์จากโครงการ Trade-In นอกจากนี้ ผู้บริหารได้ให้ Guidance รายได้ในไตรมาส 1/25 จะเติบโต Double-Digit หนุนจากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าที่แข็งแกร่ง
EV	รัฐบาลจีนออกนโยบายสนับสนุนโครงการ Trade-In รถยนต์ไฟฟ้าในปี 2025 โดยให้เงินอุดหนุนสูงสุด 20,000 หยวน เมื่อนำรถยนต์เก่ามาขายทอดตลาด และซื้อรถยนต์ไฟฟ้าคันใหม่ ทั้งนี้ ยอดขายรถยนต์ EV ในเดือน ม.ค. และ ก.พ. ออกมาแข็งแกร่ง	BYD (1211 HK) เป็นผู้นำรถยนต์ไฟฟ้าและมีการระดมทุนเพิ่มเพื่อยุติกำลังการผลิตไปในต่างประเทศเพิ่มเติม อีกทั้งยอดขายในเดือน ก.พ. อยู่ที่ระดับ 3.0 แสนคัน Xpeng (9868 HK) มีการเติบโตที่รวดเร็ว โดยยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือน ก.พ. อยู่ที่ระดับ 3.04 หมื่นคัน +570% YoY หนุนจากรถยนต์ Mona M03 นอกจากนี้ บริษัทมีแผนที่จะเปิดตัวรถยนต์บิโนได้ภายในปี 2026
AI & Cloud	ในการประชุม Two Sessions ทางรัฐบาลจีนเน้นย้ำว่าจะส่งเสริมอุตสาหกรรม AI อย่างเต็มที่ เพื่อที่จะแข่งขันกับชาติตะวันตก นอกจากนี้ การมาของ DeepSeek ในช่วงต้นปี ทำให้หุ้นกลุ่ม Big Tech จีนได้รับความสนใจจากนักลงทุนอีกครั้ง	Alibaba (9988 HK) บริษัทได้มีการเปิดตัว AI รุ่นใหม่ “Qwen 2.5 Max” โดยระบุถึงประสิทธิภาพที่เหนือกว่าโมเดลของ DeepSeek ในหลายเกณฑ์ที่ใช้วัดผล นอกจากนี้ ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดแสดงให้เห็นถึงธุรกิจ Cloud ที่มีการเติบโตอย่างแข็งแกร่ง Tencent (700 HK) บริษัทได้มีการประกาศนำ DeepSeek เข้ามาใช้ใน WeChat ซึ่งจะช่วยให้แอป WeChat มีความแม่นยำสูงขึ้นในการค้นหาและยกระดับการเข้าชมและการมีส่วนร่วมของผู้ใช้แอปมากขึ้น อีกทั้ง AI Chatbot “Yuanbao” ของทางบริษัทมียอดดาวน์โหลดมากที่สุดในจีนแซงหน้า DeepSeek ไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

Stock focus : China Top Picks

หลังจากการประชุม Two Sessions ของจีนเสร็จสิ้นไป ทางจีนได้ตั้งเป้าในปี 2025 สำหรับ GDP ที่ ~5%, มีการตั้งเป้าหมายดุลทางการคลังต่อ GDP ที่ระดับ 4% อีกทั้งยังเพิ่มเติมเงินสนับสนุนนโยบาย Trade-In สู่ระดับ 3 แสนล้านหยวน นอกจากนี้ ยังเน้นย้ำในการสนับสนุนอุตสาหกรรม AI ภายใต้การแข่งเงินที่เพิ่มมากขึ้น

Themes	Details	Stocks
Cosmetic	ยอดขายเครื่องสำอางจีนผ่านช่องทางออนไลน์ในเดือน ก.พ. มีการเติบโตแข็งแกร่ง 21% YoY โดยยอดขายของเครื่องสำอางประเภท Luxury & Premium ขายดีกว่าเครื่องสำอางที่มีราคาถูก อีกทั้งเครื่องสำอางแบรนด์จีนสามารถแย่ง Market Share จากทาง Counter Brand ได้อย่างต่อเนื่อง	Giant Biogene (2367 HK) เป็นเครื่องสำอางแบรนด์จีนที่มีการเติบโตในระดับที่สูง เฉลี่ย 40% ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยบริษัทเน้นขายผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับ Collagen ที่มีประสิทธิภาพสูง อาทิ Collagen ทางการแพทย์และครีมบำรุงผิวหน้าที่มีส่วนประกอบของคอลลาเจน ขณะที่ยอดขายเดือน ม.ค. – ก.พ. ผ่านช่องทางออนไลน์เติบโตราว 100% YoY
Entertainment	ตัวเลขรายได้จากเกมคาสิโนออนไลน์ (Gross Gaming Revenue) ในเดือน ก.พ. มีการเพิ่มขึ้น +8% MoM หนุนจากผู้เดินทางมาท่องเที่ยวที่ Macau มากขึ้น และคาดว่าจะมีกำลังซื้อมากขึ้นจาก Wealth Effect หลังจากตลาดหุ้นจีนมีการปรับตัวขึ้นแรงในช่วงเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา	Galaxy Entertainment (27 HK) ผู้เล่นยักษ์ใหญ่คาสิโนของ Macau โดยในไตรมาสที่ผ่านมาบริษัทสามารถแย่ง Market Share จากคู่แข่งในอุตสาหกรรมได้อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ผู้บริหารส่งสัญญาณที่จะแย่งส่วนแบ่ง Market Share เพิ่มเติมในปีนี้ผ่านการเปิดโรงแรม Ultra Luxury อย่าง Capella Macau ที่จะเปิดดำเนินการช่วง Q2/25 Sands China (1928 HK) ยักษ์ใหญ่คาสิโน Macau ที่มี Market Share เป็นเบอร์ 1 ของตลาด ในปี 2025 บริษัทจะมีการกลับมาเปิดโรงแรม Londoner ซึ่งมีการ Renovate ครั้งใหญ่ในปีที่ผ่านมา คาดว่าจะส่งผลให้จำนวนผู้ที่จะมาเข้าพักและมาเล่นเกมมีมากขึ้น

Stock focus : Germany's stimulus & European Commission's ReArm Europe Plan

หากแผนร่างงบประมาณการกระตุ้นเศรษฐกิจของเยอรมนีผ่านการอนุมัติ โดยในรอบนี้จะเน้นไปที่การเพิ่มงบประมาณในการใช้จ่ายด้านการทหารและโครงสร้างพื้นฐาน ทางฝ่ายกลยุทธ์ฯ ได้เลือกหุ้นยุโรปที่คาดว่าจะได้ประโยชน์แผนการกระตุ้นเศรษฐกิจของเยอรมนีในครั้งนี้ โดยจะเป็นหุ้นที่นอกเหนือจากกลุ่ม Defense Spending นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 4 มี.ค. นาง Ursula von der Leyen ประธาน European Commission ได้เสนอให้มีการเพิ่มการใช้จ่ายด้านกลาโหม (รวม EUR800bn) โดยระบุว่า “เราอยู่ในยุคของการเสริมสร้างกลาโหม และยุโรปพร้อมที่จะเพิ่มงบประมาณด้านการป้องกันประเทศอย่างมหาศาล ทั้งเพื่อตอบสนองต่อความเร่งด่วนในระยะสั้นในการดำเนินการและสนับสนุนยูเครน และเพื่อตอบสนองต่อความจำเป็นในระยะยาวในการรับมือกับภัยคุกคามที่เพิ่มขึ้นของยุโรปเองมากขึ้น” อย่างไรก็ตามก็ต้องติดตามการผลักดันแผนการเพิ่มเพดานการใช้จ่ายทางการคลังของพรรคแกนนำจัดตั้งรัฐบาล (CDU/CSU และ SPD) ว่าจะสามารถผลักดันมาตรการได้สำเร็จหรือไม่

Themes	Details	Key Risks
Eiffage (FGR FP)	บริษัทวิศวกรรมการก่อสร้างจากฝรั่งเศส ซึ่งมีความเชื่อมโยงกับโครงการที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันประเทศ คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการเพิ่มการลงทุนในภูมิภาค โดยได้เห็นสัญญาณก่อสร้างที่สำคัญๆ อาทิ สัญญาการปรับปรุงอาคารมูลค่า 7 พันล้านยูโรสำหรับกองทัพฝรั่งเศส ได้เริ่มดำเนินการในปี 2023 และยังมีโอกาสในธุรกิจของบริษัทลูก Clemessy ซึ่งทำงานด้านวิศวกรรมไฟฟ้าและบำรุงรักษาสำหรับกองทัพ	- การพึ่งพารัฐบาลมากเกินไป - ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น - โครงการเสร็จช้ากว่ากำหนด
DHL (DPW GR)	บริษัทโลจิสติกส์ระดับโลกที่มีชื่อเสียงในด้านการขนส่งพัสดุและสินค้าอย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจในเยอรมนี โดยคาดว่าโปรแกรมลดต้นทุนของ DHL จะช่วยให้บริษัทกลับมาเติบโตในด้านผลประกอบการหลังจากการปรับตัวในช่วงหลังโควิด	- การแข่งขันในธุรกิจโลจิสติกส์ที่สูง - ปัญหาความขัดแย้งทางการค้าระหว่างประเทศ
BASF (BAS GR)	ผู้ผลิตเคมีภัณฑ์จากเยอรมนี ซึ่งคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการคลี่คลายความไม่แน่นอนทางการเมืองและการเงินในประเทศและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในยุโรป โดยบริษัทมีการลงทุนที่สำคัญในประเทศจีนและคาดว่าจะมีการเพิ่มการจ่ายเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืนระหว่างปี 2025-2028	- การขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิต - เศรษฐกิจเยอรมนีฟื้นตัวได้ช้า - ราคาวัตถุดิบปรับตัวขึ้นสูง
Nordex (NDX1 GR)	บริษัทเยอรมนีที่เชี่ยวชาญด้านการผลิตกังหันลมและโซลูชันพลังงานหมุนเวียน ซึ่งคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของคำสั่งซื้อในเยอรมนีในงานประมูลปีที่ผ่านมา โดยมีปริมาณการสั่งซื้อที่ได้รับในเยอรมนีในปีล่าสุดสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีถึงสามเท่า บริษัทได้เพิ่มการมีส่วนร่วมในตลาดยุโรปอย่างมาก โดยปัจจุบันยุโรปมีสัดส่วนเกิน 80% ของคำสั่งซื้อกังหันลมที่ยังไม่ได้ส่งมอบ อีกทั้งคาดว่าแนวโน้มเหล่านี้จะช่วยให้บริษัทมีอัตรากำไรและกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้น และช่วยให้บริษัทสามารถบรรลุเป้าหมาย EBITDA ในระยะกลางที่ระดับ 8%	- การแข่งขันในอุตสาหกรรม Clean energy ที่รุนแรง - ความต้องการกังหันลมที่ชะลอตัวลง

Stock Highlights

Ticker	Short Name	Industry Group	Currency	Last Price	Best Target Px	Upside/Downside	BF P/E	SD vs. 5Y
NVDA	d NVIDIA CORP	Semiconductors	USD	121.67c	172.672	42%	25.9	-1.6σ
NOVOB	d NOVO NORDISK-B	Pharmaceuticals	DKK	530.2c	810.92	53%	18.3	-2.2σ
NVO	d NOVO-NORDISK-ADR	Pharmaceuticals	USD	77.15c	109.50	42%	18.3	-2.1σ
ROG	d ROCHE HLDG-GENUS	Pharmaceuticals	CHF	305.80c	313.83	3%	14.5	-0.1σ
LLY	d ELI LILLY & CO	Pharmaceuticals	USD	813.48c	1009.231	24%	33.4	-0.2σ
AZN	d ASTRAZENECA PLC	Pharmaceuticals	GBp	11994.0	14149.8	18%	16.9	-0.6σ
AZN	d ASTRAZENECA-ADR	Pharmaceuticals	USD	77.60c	87.00	12%	16.9	-0.6σ
NOVN	d NOVARTIS AG-REG	Pharmaceuticals	CHF	96.35c	102.79	7%	12.8	-0.5σ
NVS	d NOVARTIS AG-ADR	Pharmaceuticals	USD	109.06c	109.125	0%	12.8	-0.4σ
SAN	d SANOFI	Pharmaceuticals	EUR	106.22c	119.72	13%	12.7	+0.6σ
SNY	d SANOFI-ADR	Pharmaceuticals	USD	57.75c	62.9375	9%	12.7	+0.6σ
ORCL	d ORACLE CORP	Software	USD	149.27c	187.161	25%	22.8	+1.3σ

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

(+) Nvidia (NVDA US) แนะนำให้ทำกำไรตามแนวรับ คาดระยะสั้นอาจได้แรงหนุนจากการจัดงาน GTC ขณะที่ระยะยาวยาวบริษัทได้แรงหนุนจากปัจจัยพื้นฐานที่ยังคงแข็งแกร่งอย่างมาก ด้วยการเปิดตัวชิป Blackwell ที่ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี แนวโน้มความต้องการ AI ที่ยังคงเพิ่มขึ้น และความสามารถในการแข่งขันของ Nvidia ที่ยังคงเหนียวแน่น **ความเสี่ยง** 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) แรงกดดันด้านอัตรากำไร 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบ 4) การเปลี่ยนแปลงด้านเทคโนโลยี

(+) Pharmaceutical Theme แนะนำทยอยสะสม **Novo** แม้ระยะสั้นอาจถูกกดดันจากการแข่งขันในตลาดยาลดน้ำหนักที่เพิ่มขึ้น และผลทดลองการรักษามีประสิทธิภาพต่ำกว่าตลาด คาด อย่างไรก็ตาม Novo ยังคงเป็นผู้นำ GLP-1 และ Valuation ที่ปรับลดลง มองเป็นโอกาสสะสมสำหรับระยะยาว ขณะที่ **Roche** มีศักยภาพแข็งแกร่งจากธุรกิจ Oncology และ Diagnostics โดยการเข้าสู่ตลาด Metabolic Disease ช่วยลดความเสี่ยงด้านรายได้ ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำกระจายพอร์ตสู่กลุ่ม Pharma เช่น **Eli Lilly, AstraZeneca, Novartis** และ **Sanofi** เพื่อรองรับความผันผวนของตลาด **ความเสี่ยง** 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในตลาด GLP-1 2) ความไม่แน่นอนของผลการทดลองยา 3) แรงกดดันจากการควบคุมราคา 4) ความผันผวนของตลาด Healthcare

(+) Oracle (ORCL US) ยังไม่แนะนำให้นักลงทุนเข้าทำกำไร เนื่องจากตลาดอาจยังปรับตัวตอบสนองเชิงลบต่อแนวโน้ม EPS ที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ รวมถึงความกังวลต่อความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาค อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวแนะนำรอจังหวะในการเข้าทยอยสะสม เนื่องจากบริษัทยังคงมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง **ความเสี่ยง** 1) ความผันผวนของค่าเงิน 2) ความเสี่ยงจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายลงทุนที่เพิ่มขึ้น 3) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจาก Hyperscalers 4) ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ

Stock Highlights

Ticker	Short Name	Industry Group	Currency	Last Price	Best Target Px	Upside/Downside	BF P/E	SD vs. 5Y
BKNG	d BOOKING HOLDINGS	Internet	USD	4465.48	5669.92	27%	20.6	-0.5σ
RCL	d ROYAL CARIBBEAN	Leisure Time	USD	212.02c	286.50	35%	13.7	+0.0σ
CCL	d CARNIVAL CORP	Leisure Time	USD	19.92c	30.1304	51%	10.8	-0.7σ
DAL	d DELTA AIR LI	Airlines	USD	46.75c	75.2727	61%	6.2	-0.2σ
UAL	d UNITED AIRLINES	Airlines	USD	73.67c	124.275	69%	5.5	-0.1σ
P911	d DR ING HC F PORS	Auto Manufacturers	EUR	53.70y	63.717	19%	14.3	-0.4σ

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

(+/-) Travel Theme เลือกลงทุนอย่างระมัดระวังมากขึ้น หลังหุ้นสายการบินสหรัฐฯ ปรับลดคาดการณ์ เป็นสัญญาณว่าความต้องการเดินทางในสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวจากภาคธุรกิจลดการเดินทางและผู้บริโภครัดเข็มขัดมากขึ้น สะท้อนความกังวลต่อเศรษฐกิจและนโยบายรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ยังไม่ใช่สัญญาณให้หลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มนี้ทั้งหมด โดยยังคงมองบวกต่อ **Booking Holdings** ที่พึ่งพารายได้ต่างชาติสูง และ **Royal Caribbean** กับ **Carnival** ที่ได้านิสงส์จากอุปสงค์เดินทางเรือสำราญ รวมถึง **Delta Air Lines** และ **United Airlines** ที่มีฐานลูกค้าพรีเมียมและเส้นทางบินระหว่างประเทศเป็นหลัก ความเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวรุนแรงกว่าคาด 2) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกระทบความสามารถในการใช้จ่าย 3) ต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น

(+/-) Porsche AG (P911 GR) ระยะสั้นยังไม่น่าสนใจ และให้คำแนะนำเป็นกลาง เนื่องจากบริษัทกำลังเผชิญกับแรงกดดันทางธุรกิจหลายด้าน ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องปรับลดเป้าหมายอัตรากำไร และกำไรจากการดำเนินงานลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเรามอง Porsche ยังคงเป็นบริษัทที่แข็งแกร่งในกลุ่มรถหรู แต่การเปลี่ยนผ่านจาก EV กลับไปเน้นรถยนต์ไฮบริดและสันดาปเป็นสัญญาณว่าบริษัทต้องใช้เวลาปรับตัว ความเสี่ยง 1) ความไม่แน่นอนในตลาดจีน 2) การฟื้นตัวของตลาด EV ที่ช้า 3) การฟื้นตัวของอัตรากำไรที่ยังไม่ชัดเจน 4) เศรษฐกิจที่อ่อนไหว

(+/-) Adobe (ADBE US) มีมุมมองเป็นกลางต่อ Adobe ในระยะสั้น เนื่องจากรายได้จาก AI ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและยังไม่ได้สร้างผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อรายได้รวมของบริษัท ขณะเดียวกัน การแข่งขันจากสตาร์ทอัพ AI ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วเพิ่มความไม่แน่นอนในตลาด ท่ามกลางสภาวะตลาดที่ผันผวน เรามองว่าหุ้นที่มีแนวโน้มผลประโยชน์จากการแข็งแกร่งและมีความชัดเจนด้านการเติบโตมากกว่า อาจเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่าในช่วงนี้ อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว เรายังคงคาดว่า Adobe จะรักษาความเป็นผู้นำในซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ระดับมืออาชีพ และ AI อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต ความเสี่ยง 1) การแข่งขันด้าน AI สูง 2) การแปลงผู้ใช้ฟรีไปสู่การจ่ายเงินที่อาจช้า 3) ต้นทุนสูงจากการลงทุนใน AI 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

สถิติในอดีตชี้ว่า ราคาหุ้น Nvidia มักตอบสนองในเชิงบวกต่อการจัดงาน GTC

สัปดาห์นี้จับตามงานสำคัญอย่าง GTC (17-21 มี.ค.) ที่จัดโดย Nvidia โดยงานนี้เป็นการรวมตัวของบริษัทเทคโนโลยี นักพัฒนา และนักลงทุน เพื่ออัปเดตนวัตกรรมใหม่ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ AI, Data Center, Cloud และ GPU ซึ่ง Nvidia มักใช้เวทีนี้ในการเปิดตัวเทคโนโลยีหรือผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งอาจส่งผลต่อหุ้น Nvidia และกลุ่มหุ้นเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ AI และ Semiconductors ทั้งหมดด้วย หากมีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ที่เหนือความคาดหมาย หรือมีแผนลงทุนขยายกำลังการผลิตครั้งใหญ่ ทั้งนี้ ในทางสถิติ (ข้อมูลปี 2015-2024) พบว่า หลังการจัดงานวันแรกผ่านไป 7 วันและ 1 เดือน จะเห็นการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น Nvidia ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 4.6% และ 2.9% ตามลำดับ (เทียบกับดัชนี S&P500 +0.5% และ +0.4% ตามลำดับ)

ผลตอบแทนราคาหุ้น Nvidia ในช่วงก่อนและหลังจัดงาน GTC เทียบกับผลตอบแทนของดัชนี S&P 500 ^{1\}

GTC Events		Return 1 Week Before GTC Events Start		Return 1 Week After GTC Events Start		Return 1 Month After GTC Events Start	
Years	Start Date	Nvidia	S&P500	Nvidia	S&P500	Nvidia	S&P500
2015	17-Feb-15	6.8	1.5	-0.3	0.7	3.9	-1.2
2016	4-Apr-16	2.8	1.4	0.2	-1.2	-2.9	-0.7
2017	8-May-17	-3.6	0.5	30.7	0.1	55.6	1.4
2018	26-Mar-18	1.4	-2.0	-9.6	-2.9	-7.9	0.3
2019	17-Mar-19	12.7	2.9	4.5	-0.8	10.3	2.8
2020	5-Oct-20	4.7	1.7	4.3	3.7	3.8	3.0
2021	12-Apr-21	8.7	1.2	1.0	0.9	-9.5	-1.6
2022	21-Mar-22	25.3	6.9	5.6	2.6	-24.5	-1.5
2023	20-Mar-23	12.8	2.5	2.4	0.7	4.6	4.5
2024	18-Mar-24	3.1	0.6	7.4	1.3	-4.3	-2.7
2025	17-Mar-25	?	?	?	?	?	?
Average 2015-2024		7.5	1.7	4.6	0.5	2.9	0.4

Note: 1\ Data as of 13 Mar.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy.

Copenhagen - Delayed Quote - DKK

Novo Nordisk A/S (NOVO-B.CO)

☆ Follow

- Compare

530.20 +5.20 +(0.99%)

At close: March 14 at 4:59:45 PM GMT+1



Previous Close	525.00	Day's Range	515.20 - 535.90	Market Cap (intraday)	2.354T	Earnings Date	May 7, 2025
Open	530.80	52 Week Range	500.20 - 1,033.20	Beta (5Y Monthly)	0.17	Forward Dividend & Yield	15.80 (2.98%)
Bid	528.50 x --	Volume	4,213,035	PE Ratio (TTM)	23.42	Ex-Dividend Date	Mar 28, 2025
Ask	530.20 x --	Avg. Volume	4,851,871	EPS (TTM)	22.64	1y Target Est	801.13

Valuation Measures

	As of 3/14/2025
Market Cap	2.35T
Enterprise Value	2.43T
Trailing P/E	23.43
Forward P/E	19.16
PEG Ratio (5yr expected)	1.18
Price/Sales (ttm)	8.15
Price/Book (mrq)	16.40
Enterprise Value/Revenue	8.37
Enterprise Value/EBITDA	17.69

Financial Highlights

Profitability and Income Statement

Profit Margin	34.78%
Return on Assets (ttm)	22.41%
Return on Equity (ttm)	80.77%
Revenue (ttm)	290.4B
Net Income Avi to Common (ttm)	100.99B
Diluted EPS (ttm)	22.64

Balance Sheet and Cash Flow

Total Cash (mrq)	26.31B
Total Debt/Equity (mrq)	71.64%
Levered Free Cash Flow (ttm)	61.99B

- ราคาหุ้น Novo Nordisk ปรับตัวลดลงหลังจากที่ 1) บริษัทเปิดเผยผลการทดลองทางคลินิกของยาकारิซิม่า ซึ่งถูกพัฒนาเพื่อรักษาโรคอ้วนและน้ำหนักเกินในผู้ป่วยเบาหวานประเภท 2 แม้ว่าผลการทดลองแสดงให้เห็นว่ายามีช่วยลดน้ำหนักได้ถึง 15.7% ภายใน 68 สัปดาห์ แต่นักลงทุนยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับการออกแบบการศึกษาและศักยภาพในการแข่งขันของยา 2) Roche ประกาศเข้าซื้อสิทธิ์พัฒนาและจำหน่ายยาลดน้ำหนักจาก Zealand Pharma มูลค่า \$5.3 พันล้าน ดอลลาร์สหรัฐ เป็นสัญญาณสำคัญว่า Roche กำลังก้าวเข้าสู่ตลาดยาลดน้ำหนักอย่างเต็มตัว ซึ่งอาจทำให้ Novo Nordisk และ Eli Lilly ต้องเผชิญการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น
- ประเด็นสำคัญ :
 - ผลการทดลอง Redefine 2 ระบุว่ากลุ่มผู้ใช้ยาकारิซิม่า สามารถลดน้ำหนักได้เฉลี่ย 13.7% เมื่อเทียบกับกลุ่มที่ได้รับยาหลอก (Placebo) ซึ่งลดลงเพียง 3.4% อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเฉพาะกลุ่มผู้ป่วยที่ได้รับการรักษาอย่างต่อเนื่อง (On-treatment analysis) พบว่า อัตราการลดน้ำหนักเพิ่มขึ้นเป็น 15.7% แม้ว่าจะเป็นผลลัพธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ตลาดคาดหวังให้แครริซิม่ามีประสิทธิภาพเหนือกว่ายาในกลุ่มเดียวกัน เช่น GLP-1 agonists หรือ เซปบาวด์ ของ Eli Lilly ซึ่งปัจจุบันเป็นผู้นำตลาด
 - หนึ่งในข้อกังวลหลักคือการออกแบบการทดลองที่ให้ผู้ป่วยเลือกปรับขนาดยาเอง ทำให้มีเพียงประมาณ 2 ใน 3 ของผู้เข้าร่วมที่ใช้ขนาดยาสูงสุด ซึ่งอาจส่งผลต่อประสิทธิภาพโดยรวมของยา นอกจากนี้ นักวิเคราะห์บางรายมองว่าผลลัพธ์ของแครริซิม่า อาจไม่โดดเด่นเพียงพอ เมื่อเทียบกับมาตรฐานของยาในกลุ่ม Amylin agonist ซึ่งมักถูกคาดหวังให้ลดน้ำหนักได้มากกว่า 15%
 - Roche ตกลงจ่ายเงินล่วงหน้า \$1.65 พันล้าน ให้แก่ Zealand Pharma โดยมูลค่ารวมของข้อตกลงอาจสูงถึง \$5.3 พันล้าน หากยาของ Zealand ผ่านเกณฑ์การทดลองทางคลินิกและสามารถทำยอดขายได้ตามเป้าหมาย
 - หนึ่งในไฮไลต์ของดีลนี้คือ ยาที่อยู่ระหว่างการพัฒนาอย่างเพริลลินโทด์ ซึ่งกำลังอยู่ในช่วง Mid-Stage Clinical Trials สำหรับผู้ที่น้ำหนักเกินหรือเป็นโรคอ้วน แต่ไม่มีเบาหวานประเภท 2 นั้นหมายความว่า Roche กำลังพุ่งเป้าไปที่ตลาดใหม่ที่มีศักยภาพสูง
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : DKK 810.92 (Upside +52.9%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 18.3x (-2.2 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในตลาด GLP-1 2) ความไม่แน่นอนของผลการทดลองยา 3) แรงกดดันจากการควบคุมราคายา 4) ความผันผวนของตลาด Healthcare

แนะนำทยอยสะสม ด้วยปัจจัยสนับสนุนจากการเติบโตในระยะยาว พร้อมกับเป็นการกระจายความเสี่ยงไปในหุ้นกลุ่ม Defensive มากขึ้น ในช่วงที่ตลาดผันผวน แม้ระยะสั้นอาจถูกกดดันจากการแข่งขันในตลาดยาลดน้ำหนักที่เพิ่มขึ้น และผลการทดลองคาร์ริซิม่าที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม Novo ยังคงเป็นผู้นำ GLP-1 และ Valuation ที่ปรับตัวลงเป็นโอกาสสะสมสำหรับระยะยาว ขณะเดียวกัน Roche มีศักยภาพแข็งแกร่งจากธุรกิจ Oncology และ Diagnostics โดยการเข้าสู่ตลาด Metabolic Disease ช่วยลดความเสี่ยงด้านรายได้ ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำกระจายพอร์ตสู่กลุ่ม Pharma เช่น Eli Lilly, AstraZeneca, Novartis และ Sanofi เพื่อรองรับความผันผวนของตลาด

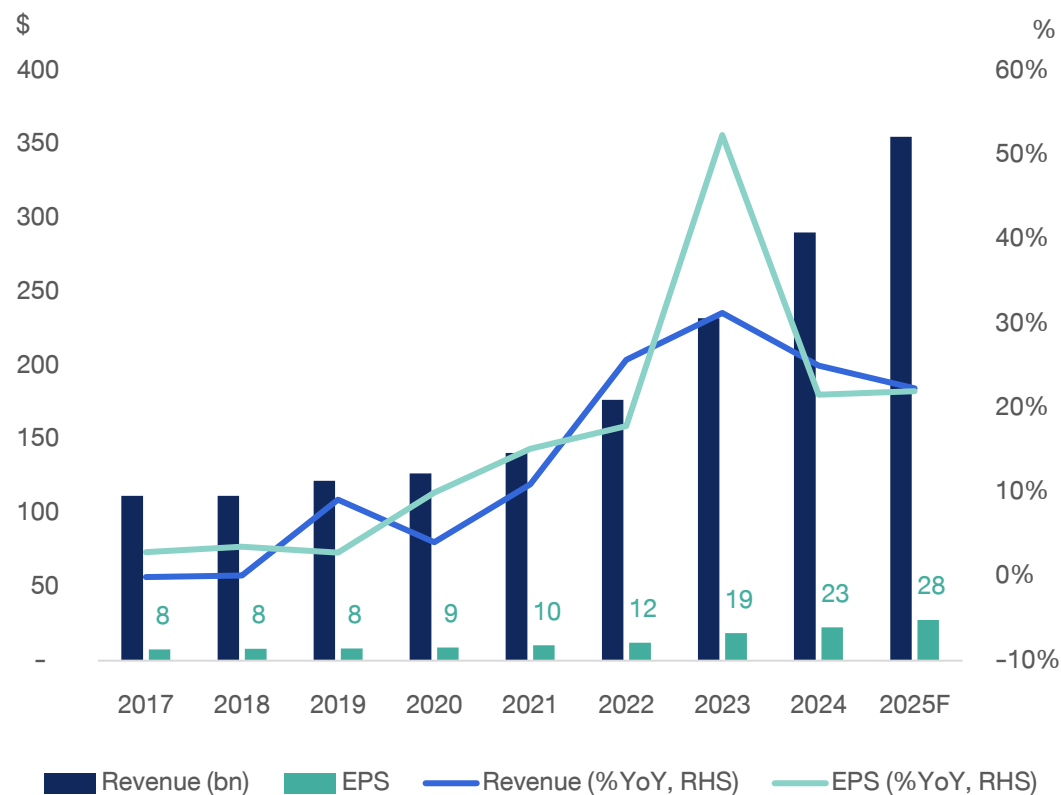
Novo Nordisk เพลิดเพลินแรงกดดันจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น แต่ Valuation เริ่มน่าสนใจ

การแข่งขันในตลาดยาลดน้ำหนักเพิ่มขึ้น หลัง Roche ซื้อสิทธิยาเพริลีนโทด์ของ Zealand Pharma ส่งผลระยะสั้นต่อตัวหุ้น Novo Nordisk ประกอบกับผลการทดลองคาร์ซีมาที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม Novo ยังคงเป็นผู้นำตลาด GLP-1 และมี Upside จากการขยายการใช้ GLP-1 ไปสู่โรคอื่น เช่น Alzheimer's ด้าน Roche มีโอกาสแข่งขันได้เร็วขึ้นโดยไม่ต้องพัฒนายาเอง พร้อมเสริมจุดแข็งจากธุรกิจ Oncology และ Diagnostics ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำกระจายพอร์ตไปยังหุ้น Defensive ในกลุ่ม Pharma เช่น Eli Lilly, AstraZeneca, และ Novartis

Forward P/E



Annual Revenue and Diluted EPS



NYSE - Nasdaq Real Time Price • USD

Oracle Corporation (ORCL)

☆ Follow

- Compare

149.27 **+1.61** **+(1.09%)** **149.18** **-0.09** **(-0.06%)**

At close: March 14 at 4:00:02 PM EDT

After hours: March 14 at 7:59:31 PM EDT



Previous Close	147.86	Day's Range	147.88 - 150.88	Market Cap (intraday)	418.587B	Earnings D...	Jun 9, 2025 - Jun 13, 2025
Open	148.91	52 Week Range	112.78 - 198.31	Beta (5Y Monthly)	1.07	Forward Dividend & Yield	2.00 (1.34%)
Bid	149.07 x 900	Volume	9,321,911	PE Ratio (TTM)	35.12	Ex-Dividend Date	Apr 10, 2025
Ask	149.19 x 2200	Avg. Volume	11,294,369	EPS (TTM)	4.25	1y Target Est	185.66

Valuation Measures

	As of 3/14/2025
Market Cap	418.59B
Enterprise Value	497.04B
Trailing P/E	35.04
Forward P/E	21.51
PEG Ratio (5yr expected)	1.58
Price/Sales (ttm)	7.64
Price/Book (mrq)	25.02
Enterprise Value/Revenue	8.91
Enterprise Value/EBITDA	21.33

Financial Highlights

Profitability and Income Statement

Profit Margin	21.80%
Return on Assets (ttm)	7.35%
Return on Equity (ttm)	103.74%

Revenue (ttm)	55.78B
Net Income Avi to Common (ttm)	12.16B
Diluted EPS (ttm)	4.25

Balance Sheet and Cash Flow

Total Cash (mrq)	17.82B
Total Debt/Equity (mrq)	632.50%
Levered Free Cash Flow (ttm)	5.26B

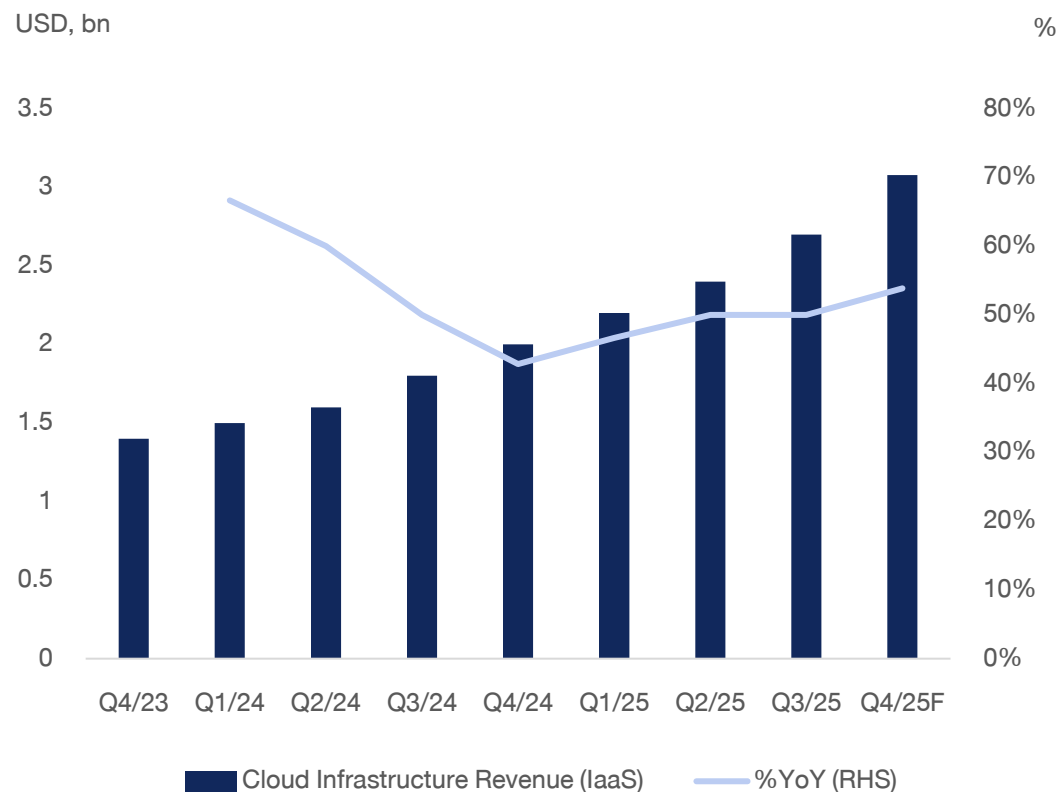
- Oracle รายงานผลประกอบการไตรมาส 3 ปีบัญชี 2025 โดยมีรายได้ \$1.41 หมื่นล้าน +6% YoY (ต่ำกว่าคาด 1.83%) โดยเฉพาะรายได้จาก Cloud Services & Support อยู่ที่ \$1.1 หมื่นล้าน +10% YoY (ต่ำกว่าคาด 1.52%) ซึ่งถูกกระทบจากการขายธุรกิจโฆษณาออกไป โดยกำไรสุทธิอยู่ที่ \$2.9 พันล้าน +22% YoY ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (Adjusted Diluted EPS) อยู่ที่ \$1.47 +4% YoY (ต่ำกว่าคาด 1.3%)
- ประเด็นสำคัญ :
 - Oracle เซ็นสัญญา Cloud มูลค่ารวม \$4.8 หมื่นล้านในไตรมาสนี้ นำโดยดีลใหญ่กับ OpenAI, xAI, Meta, Nvidia และ AMD ทำให้ Backlog ของบริษัท (RPO)แตะ \$1.3 แสนล้าน +62% YoY ซึ่งคาดว่าจะช่วยผลักดันการเติบโตของรายได้ 15% ในปีงบประมาณ 2026
 - CEO Safra Catz ระบุว่า Project Stargate ซึ่งเป็นโครงการ Data Center ร่วมกับ OpenAI ยังไม่รวมอยู่ใน Backlog นี้ และยืนยันว่า Oracle ได้รับเลือกให้เป็นผู้ให้บริการหลักจากข้อได้เปรียบด้านต้นทุนและประสิทธิภาพของเทคโนโลยี Cloud
 - หุ้น Oracle พันผวนหนัก โดยช่วงแรกพุ่งขึ้นกว่า +5% หลังประกาศสัญญา Cloud ใหม่ แต่กลับร่วง -3.2% ในช่วง After Hours เนื่องจากตลาดผิดหวังกับรายได้ที่ต่ำกว่าคาดและแนวโน้มอัตรากำไรที่อาจถูกกดดันจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : \$187.16 (Upside +25.4%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 22.8x (+1.35 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) ความผันผวนของค่าเงิน 2) ความเสี่ยงจากต้นทุนและค่าใช้จ่ายลงทุนที่เพิ่มขึ้น 3) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจาก Hyperscalers 4) ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ

แนะนำจังหวะในการเข้าทยอยสะสม ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองว่าหุ้น Oracle ระยะยาวยังมีปัจจัยหนุนจาก 1) ความเป็นผู้นำใน Multi-Cloud ที่เติบโต 200% และมี Cloud Regions ขยายตัวต่อเนื่อง 2) AI & Autonomous Database ที่ได้รับการตอบรับดีจากองค์กรขนาดใหญ่ 3) Project Stargate ซึ่งเป็นความร่วมมือกับ OpenAI อาจสร้าง Upside จากการเป็นผู้ให้บริการ AI Infrastructure ระดับองค์กร

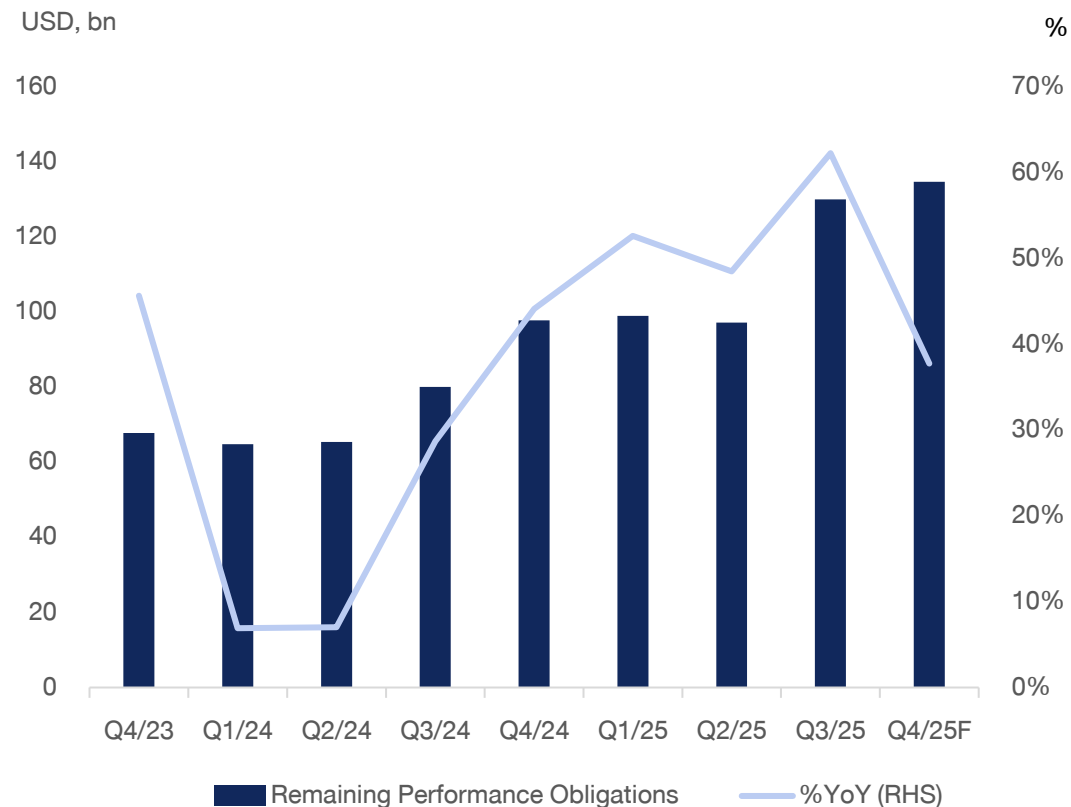
Oracle เติบโตแข็งแกร่งระยะสั้นจากกำไรต่ำคาด แต่ยังมี Upside ระยะยาวจาก AI & Multi-Cloud

แม้รายได้ Oracle เติบโตแข็งแกร่ง 8% (Ex-FX) จาก AI และ Multi-Cloud แต่ EPS โตเพียง 4% YoY ต่ำกว่าคาด ส่งผลให้ราคาหุ้นอาจถูกกดดันระยะสั้น โดยเฉพาะจากค่าใช้จ่ายลงทุน (CapEx) ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ระยะยาวยังมีปัจจัยหนุนจากการขยาย Multi-Cloud (+200% YoY), การเติบโตของ Autonomous Database และ Oracle Database 23 AI ที่เพิ่งเปิดตัว อีกทั้ง Project Stargate ซึ่งเป็นความร่วมมือกับ OpenAI อาจเป็นตัวเร่งรายได้ใหม่ ฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำรอจังหวะเข้าทยอยสะสมเมื่อราคาปรับฐาน

Cloud Infrastructure Revenue (IaaS)



Remaining Performance Obligations



NYSE - Delayed Quote • USD

Delta Air Lines, Inc. (DAL) ☆ Follow ▲ Compare

46.75 +2.83 (+6.44%) **46.75** 0.00 (0.00%)

At close: March 14 at 4:00:02 PM EDT After hours: March 14 at 8:00:00 PM EDT



Previous Close	43.92	Day's Range	44.18 - 46.76	Market Cap (intraday)	30.199B	Earnings ...	Apr 8, 2025 - Apr 14, 2025
Open	44.78	52 Week Range	37.29 - 69.98	Beta (5Y Monthly)	1.34	Forward Dividend & Yield	0.60 (1.28%)
Bid	46.58 x 1000	Volume	14,655,430	PE Ratio (TTM)	8.77	Ex-Dividend Date	Feb 27, 2025
Ask	46.75 x 1100	Avg. Volume	9,420,755	EPS (TTM)	5.33	1y Target Est	75.29

Valuation Measures

Market Cap	30.20B
Enterprise Value	49.90B
Trailing P/E	8.77
Forward P/E	6.48
PEG Ratio (5yr expected)	--
Price/Sales (ttm)	0.49
Price/Book (mrq)	1.97
Enterprise Value/Revenue	0.81
Enterprise Value/EBITDA	6.30

Financial Highlights

As of 3/14/2025	
Profitability and Income Statement	
Profit Margin	5.61%
Return on Assets (ttm)	5.05%
Return on Equity (ttm)	26.19%
Revenue (ttm)	61.64B
Net Income Avi to Common (ttm)	3.46B
Diluted EPS (ttm)	5.33
Balance Sheet and Cash Flow	
Total Cash (mrq)	3.07B
Total Debt/Equity (mrq)	156.09%
Levered Free Cash Flow (ttm)	1.58B

- Delta Air Lines ปรับลดคาดการณ์กำไรไตรมาสแรกลงครึ่งหนึ่ง สะท้อนถึงการใช้จ่ายด้านการเดินทางที่ลดลงของทั้งภาคธุรกิจและผู้บริโภค อันเป็นผลจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจที่อาจชะลอตัว ทำให้หุ้นของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวร่วงลงเป็นวงกว้าง

ประเด็นสำคัญ :

- Delta เป็นสายการบินรายใหญ่รายแรกที่ยกมามีรายได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ผู้บริโภคเริ่มลดการใช้จ่ายในการท่องเที่ยว ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้บริษัทต้องปรับลดคาดการณ์กำไรต่อหุ้นในไตรมาสแรก
- นอกจากนี้ American Airlines (AAL US) ได้ออกมาปรับลดคาดการณ์รายได้เช่นกัน โดยบริษัทคาดการณ์ว่าจะขาดทุนสูงถึง \$0.80 ต่อหุ้นในไตรมาสแรก ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ขาดทุนก่อนหน้านี้ที่ \$0.40 อีกทั้งยังปรับลดประมาณการการเติบโตของรายได้จากเดิมที่ 5% เหลือ 0% หรือไม่มีการเติบโตเลย เหตุการณ์ด้านความปลอดภัย เช่น อุบัติเหตุของเครื่องบิน American Airlines เมื่อวันที่ 29 มกราคม และการลงจอดฉุกเฉินของเครื่องบิน Delta ที่โตรอนโต ยังเพิ่มแรงกดดันต่ออุตสาหกรรมการบิน
- เมื่อสายการบินรายใหญ่ระบุว่าการเดินทางลดลง อุตสาหกรรมท่องเที่ยวทั้งหมดจึงได้รับแรงกระทบตามมา นักวิเคราะห์มองว่าการลดลงของการเดินทางเพื่อธุรกิจและการพักผ่อน อาจส่งผลให้ยอดขายของที่พักและบริการท่องเที่ยวลดลง ซึ่งทำให้หุ้นของแพลตฟอร์มท่องเที่ยวออนไลน์อย่าง Expedia, Booking และ Airbnb ถูกแรงขาย
- ขณะที่อุตสาหกรรมเรือสำราญก็เผชิญความเสี่ยงเช่นกัน หากผู้บริโภคเริ่มตัดงบประมาณท่องเที่ยว โดยเฉพาะการเดินทางที่มีค่าใช้จ่ายสูง เช่น การล่องเรือสำราญ ซึ่งอาจทำให้หุ้นของ Carnival, Royal Caribbean และ Norwegian ตกอยู่ภายใต้แรงกดดันไปอีกระยะ
- ความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจของสหรัฐฯ เริ่มเพิ่มมากขึ้น นักวิเคราะห์บางรายเตือนว่าภาคการเดินทางเป็นอุตสาหกรรมที่อ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจ หากอัตราการว่างงานสูงขึ้นหรือผู้บริโภคลดการใช้จ่ายลง หุ่นกลุ่มนี้อาจถูกกดดันต่อเนื่อง

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : \$75.27 (Upside +61.0.%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 6.24x (-0.2 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวรุนแรงกว่าคาด 2) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกระทบความสามารถในการใช้จ่าย 3) ต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น

เลือกลงทุนอย่างระมัดระวังมากขึ้น หลังหุ้นในบริษัทสายการบินสหรัฐฯ ปรับลดคาดการณ์กำไร ไตรมาสแรก เป็นสัญญาณว่าความต้องการเดินทางในสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวจากภาคธุรกิจลดการเดินทางและผู้บริโภครัดเข็มขัดมากขึ้น สะท้อนความกังวลต่อเศรษฐกิจและนโยบายรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ยังไม่ใช่สัญญาณให้หลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มนี้ทั้งหมด โดยยังคงมองบวกต่อ Booking Holdings ที่พึ่งพารายได้ต่างชาติสูง และ Royal Caribbean กับ Carnival ที่ได้อานิสงส์จากอุปสงค์เดินทางเรือสำราญ รวมถึง Delta Air Lines และ United Airlines ที่มีฐานลูกค้าพรีเมียมและเส้นทางบินระหว่างประเทศเป็นหลัก

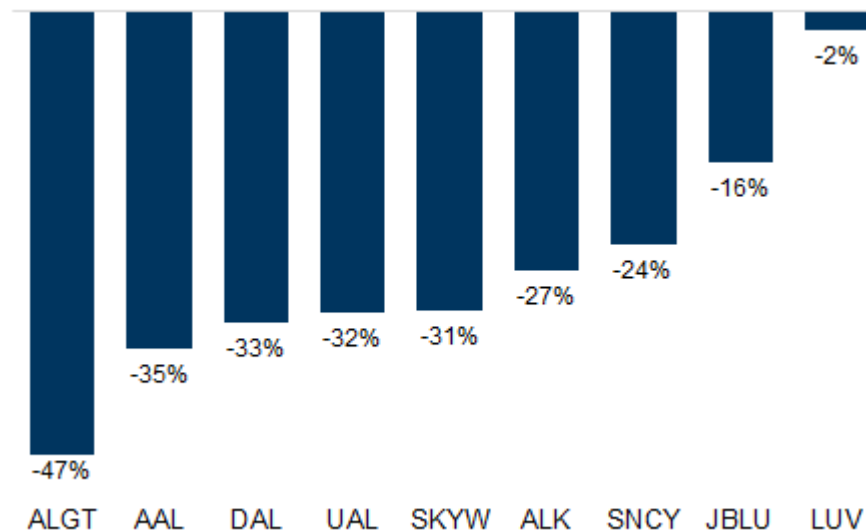
แนวทางหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวสะท้อนอุปสงค์การเดินทางในสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัว

Delta ปรับลดคาดการณ์กำไรส่งสัญญาณว่าการเดินทางในสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัว จากการลดงบเดินทางของภาคธุรกิจและผู้บริโภคที่รัดเข็มขัดมากขึ้น สะท้อนความกังวลต่อเศรษฐกิจและนโยบายรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ยังไม่ใช่สัญญาณให้หลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวทั้งหมด ฝ้ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมุมมองบวกต่อบริษัทที่พึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติ เช่น Booking Holdings และธุรกิจเดินเรือสำราญอย่าง Royal Caribbean และ Carnival รวมถึงสายการบินที่เน้นลูกค้าพรีเมียมและเที่ยวบินต่างประเทศ เช่น Delta Air Lines และ United Airlines

Airlines Company Guidance Revision (for Q1 2025F)

Airline	EPS	Revenue	Operating Margin	Capacity	CASM ex-fuel	RASM	Fuel
AAL	(\$0.60) - (\$0.80) vs. (\$0.20) - (\$0.40)	~Flat (vs. +3% to +5%)	-	Flat to -2% (unchanged)	Up high-single digits (unchanged)	-	-
DAL	\$0.30 - \$0.50 vs. \$0.70 - \$1.00	+3% to +4% (vs. +7% to +9%)	4% - 5% (vs. 6% - 8%)	-	-	-	-
JBLU	-	-	-	-4% to -5% (vs. -2% to -5%)	+8% to +10% (unchanged)	-0.5% to +3.5% (unchanged)	\$2.55 - \$2.65 (vs. \$2.65 - \$2.80)
LUV	-	-	-	-2% (vs. -2% to -3%)	+6% (vs. +7% to +9%)	+2% to +4% (vs. +5% to +7%)	\$2.35 - \$2.45 (vs. \$2.50 - \$2.60)
UAL	Low end of prior range vs. \$0.75 - \$1.25	-	-	-	-	-	-
SNCY	-	\$325M - \$330M (vs. \$330M - \$340M)	Lower end of prior guide (vs. 17% - 21%)	40.5K - 41.5K block hours (vs. 41K - 42K)	-	-	\$2.70 (vs. \$2.76)

ผลตอบแทนหุ้นสายการบิน (1 ก.พ. - 12 มี.ค.)



XETRA - Delayed Quote • EUR

Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG (P911.DE)

☆ Follow

↔ Compare

53.50 -0.78 (-1.44%)

At close: March 14 at 5:40:27 PM GMT+1



Previous Close	54.28	Day's Range	53.24 - 54.24	Market Cap (intraday)	49.449B	Earnings Date	Apr 29, 2025
Open	54.04	52 Week Range	53.24 - 96.56	Beta (5Y Monthly)	1.08	Forward Dividend & Yield	2.31 (4.32%)
Bid	--	Volume	1,171,502	PE Ratio (TTM)	13.58	Ex-Dividend Date	May 22, 2025
Ask	--	Avg. Volume	727,806	EPS (TTM)	3.94	1y Target Est	65.58

Valuation Measures

	As of 3/14/2025
Market Cap	48.74B
Enterprise Value	50.92B
Trailing P/E	13.58
Forward P/E	13.81
PEG Ratio (5yr expected)	1.23
Price/Sales (ttm)	1.22
Price/Book (mrq)	2.12
Enterprise Value/Revenue	1.27
Enterprise Value/EBITDA	5.34

Financial Highlights

Profitability and Income Statement

Profit Margin	8.96%
Return on Assets (ttm)	6.87%
Return on Equity (ttm)	16.08%
Revenue (ttm)	40.08B
Net Income Avi to Common (ttm)	3.59B
Diluted EPS (ttm)	3.94

Balance Sheet and Cash Flow

Total Cash (mrq)	9.15B
Total Debt/Equity (mrq)	49.16%
Levered Free Cash Flow (ttm)	4.01B

- ราคาหุ้นมีการปรับตัวลงแรงเนื่องมาจากบริษัทได้เตือนกำไรปี 2025 อาจถูกกดดันจากต้นทุนโมเดลใหม่และแบตเตอรี่
- ประเด็นสำคัญ :

- Porsche ประกาศเตือนว่าอัตรากำไรสุทธิปี 2025 อาจถูกกดดันจากต้นทุนการเปิดตัวโมเดลใหม่และต้นทุนแบตเตอรี่ที่เพิ่มขึ้น บริษัทคาดการณ์ว่าอัตรากำไรสุทธิจะอยู่ที่ 10-12% ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ 14.8% และต่ำกว่าเป้าหมายระยะกลางของบริษัทที่ 17-19%
- หนึ่งในสาเหตุหลักของการลดลงของกำไรคือ ต้นทุนการพัฒนาและเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ โดยบริษัทมีแผนจะใช้เงินกว่า 800 ล้านยูโรสำหรับการเปิดตัวรถยนต์เครื่องยนต์สันดาป (Combustion engine) และรถยนต์ไฮบริดแบบเสียบปลั๊ก (Plug-in hybrid) บริษัทระบุว่าต้องปรับทิศทางกลับไปพัฒนารถยนต์เครื่องยนต์สันดาป เนื่องจากความต้องการรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ในยุโรปยังต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และต้องเผชิญการแข่งขันอย่างหนักจากผู้ผลิตรถยนต์ในจีน
- ผลกระทบจากการลดเป้ากำไรของ Porsche ยังส่งผลต่อ Porsche SE ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน Porsche AG และ Volkswagen AG โดย Porsche SE ระบุว่า การด้อยค่าของหุ้น Porsche AG อาจอยู่ระหว่าง 2.5-3.5 พันล้านยูโร ซึ่งเพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม ขณะเดียวกัน การปรับลดมูลค่าทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับ Volkswagen อาจกระทบของช่วงคาดการณ์ที่ 7 พันล้านยูโร ถึง 2 หมื่นล้านยูโร เนื่องจาก Volkswagen กำลังเดินหน้านำลดต้นทุนครั้งใหญ่

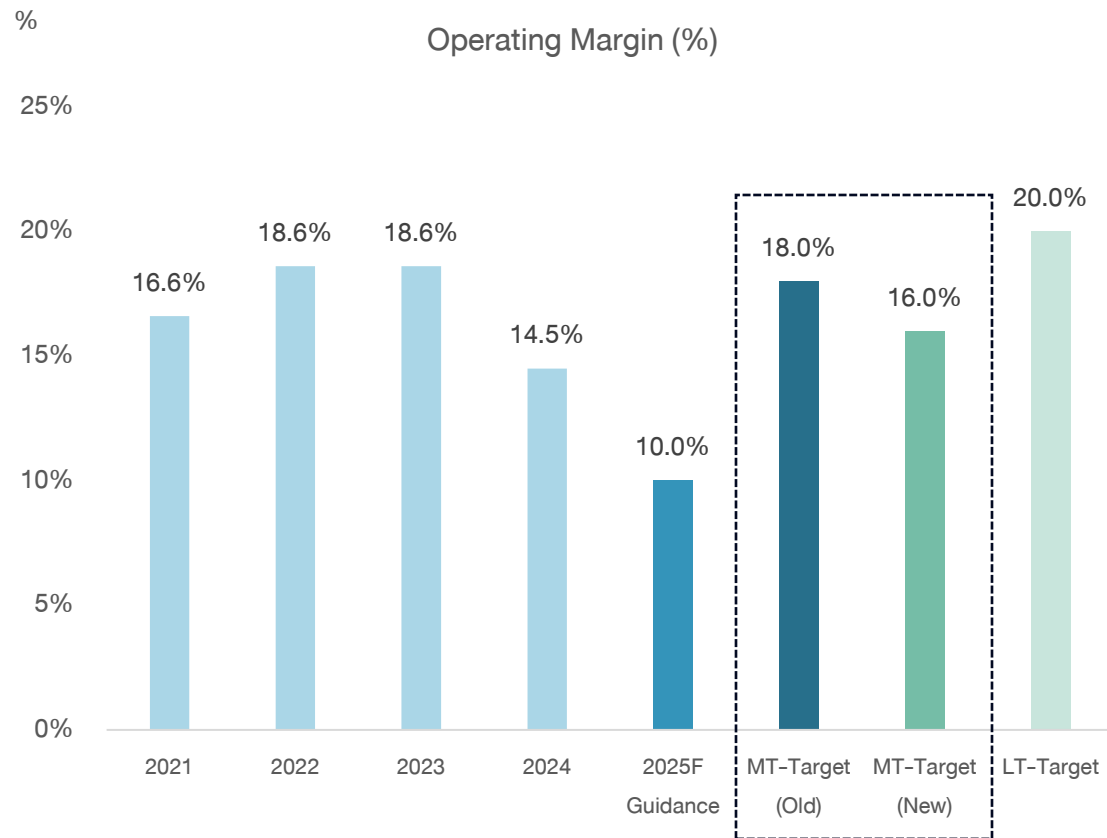
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : EUR 63.72 (Upside +19.1%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 14.3x (-0.4 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) ความไม่แน่นอนในตลาดจีน 2) การฟื้นตัวของตลาด EV ที่ช้า และ 3) การฟื้นตัวของอัตรากำไรที่ยังไม่ชัดเจน 4) เศรษฐกิจที่อ่อนไหว

มีมุมมองเป็นกลาง มองระยะสั้นยังไม่น่าสนใจ และให้คำแนะนำเป็นกลาง เนื่องจาก Porsche AG กำลังเผชิญกับแรงกดดันทางธุรกิจหลายด้าน ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องปรับลดเป้าหมายอัตรากำไรและกำไรจากการดำเนินงานลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่าแนวโน้มระยะยาวยังคงตั้งเป้าหมายกำไรที่มากกว่า 20% แต่ในระยะกลางบริษัทปรับลดเป้าหมายลงเหลือ 15-17% และเตือนว่าปี 2025 อาจมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่ำสุดที่ 10% อย่างไรก็ตาม มอง Porsche ยังคงเป็นบริษัทที่แข็งแกร่งในกลุ่มรถหรู แต่การเปลี่ยนผ่านจาก EV กลับไปเน้นรถยนต์ไฮบริดและสันดาปเป็นสัญญาณว่าบริษัทต้องใช้เวลาปรับตัว ท่ามกลางอุปสงค์ EV ที่ชะลอตัวในยุโรปและการแข่งขันที่รุนแรงในจีน ส่งผลให้แนวโน้มการฟื้นตัวของผลกำไรยังมีความไม่แน่นอน

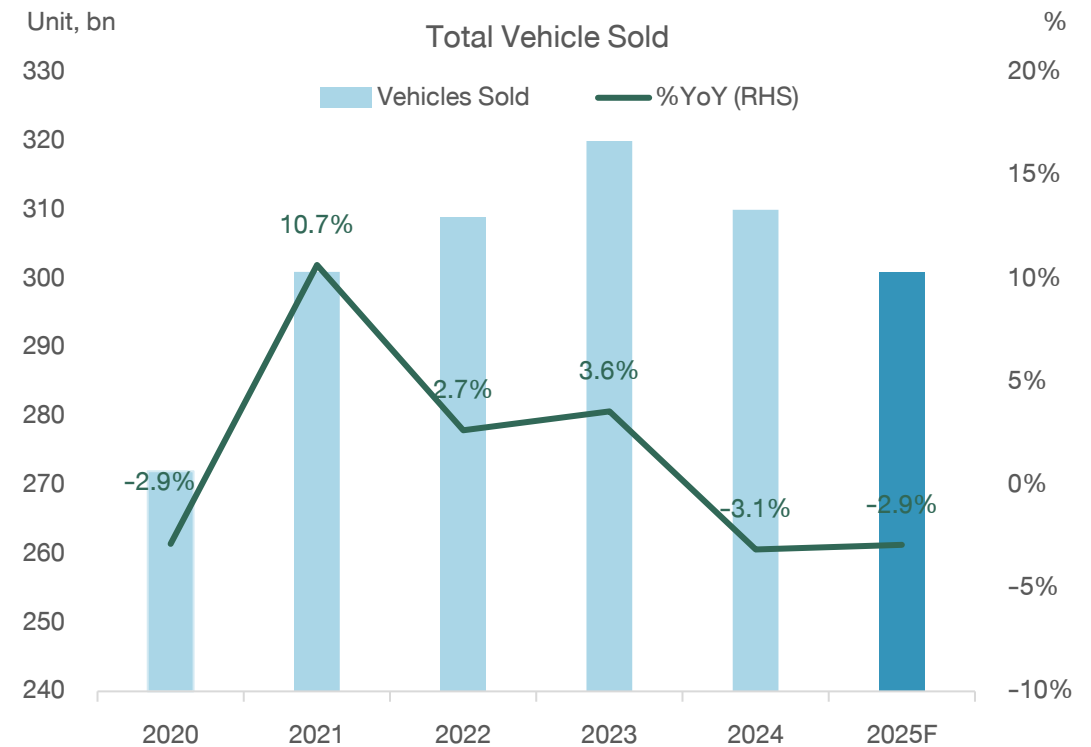
ราคาหุ้น Porsche ปรับตัวลงแรง หลังบริษัทปรับลดเป้าหมายอัตรากำไรลงอย่างมีนัยสำคัญ

Porsche กำลังเผชิญกับแรงกดดันทางธุรกิจหลายด้าน ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องปรับลดเป้าหมายอัตรากำไรและกำไรจากการดำเนินงานลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่าแนวโน้มระยะยาวยังคงตั้งเป้าหมายกำไรที่มากกว่า 20% แต่ในระยะกลางบริษัทปรับลดเป้าหมายลงเหลือ 15-17% และเตือนว่าปี 2025 อาจมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่ำสุดที่ 10% นอกจากนี้ ยอดขายรถยนต์มีแนวโน้มชะลอตัวลง

Operating Margin



Total Vehicle Sold



NasdaqGS - Nasdaq Real Time Price - USD

Adobe Inc. (ADBE) ☆ Follow ↕ Compare 🕒 Time to buy ADBE?

394.74 **+16.90** **+(4.47%)** **393.99** **-0.75** **(-0.19%)**

At close: March 14 at 4:00:01 PM EDT

After hours: March 14 at 7:59:05 PM EDT



Previous Close	377.84	Day's Range	377.80 - 396.35	Market Cap (Intraday)	171.671B	Earnings ...	Jun 11, 2025 - Jun 16, 2025
Open	380.00	52 Week Range	374.50 - 587.75	Beta (5Y Monthly)	1.37	Forward Dividend & Yield	--
Bid	--	Volume	6,134,775	PE Ratio (TTM)	26.04	Ex-Dividend Date	Mar 24, 2005
Ask	--	Avg. Volume	3,854,579	EPS (TTM)	15.16	1y Target Est	534.43

Valuation Measures

	As of 3/14/2025
Market Cap	171.67B
Enterprise Value	170.80B
Trailing P/E	26.07
Forward P/E	19.34
PEG Ratio (5yr expected)	1.29
Price/Sales (ttm)	7.97
Price/Book (mrq)	13.11
Enterprise Value/Revenue	7.75
Enterprise Value/EBITDA	18.54

Financial Highlights

Profitability and Income Statement

Profit Margin	30.63%
Return on Assets (ttm)	17.19%
Return on Equity (ttm)	47.28%
Revenue (ttm)	22.04B
Net Income Avi to Common (ttm)	6.75B
Diluted EPS (ttm)	15.16

Balance Sheet and Cash Flow

Total Cash (mrq)	7.43B
Total Debt/Equity (mrq)	50.12%
Levered Free Cash Flow (ttm)	8.34B

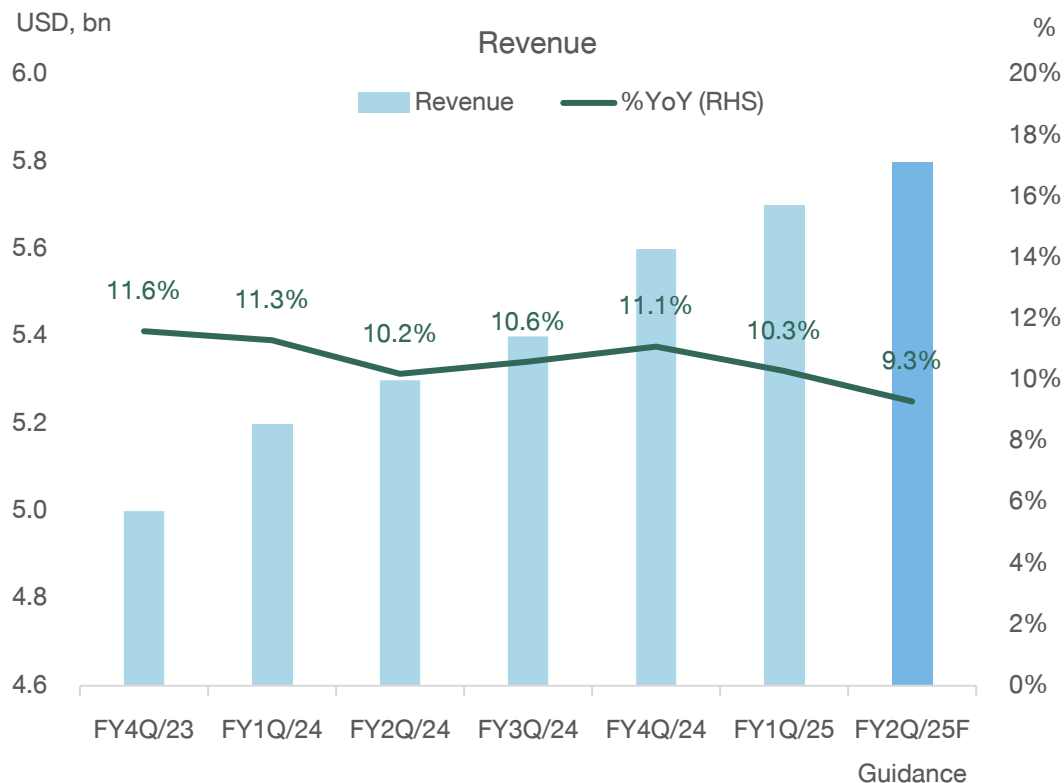
- ราคาหุ้น Adobe ปรับตัวลงแรงหลังบริษัทให้คาดการณ์รายได้ไตรมาส 2 ตรงตามนักวิเคราะห์คาด แต่นักลงทุนกังวลการสร้างรายได้จาก AI ที่ยังเติบโตช้า
- ประเด็นสำคัญ :
 - บริษัทเปิดเผยคาดการณ์รายได้ไตรมาส 2 ปีบัญชี 2025 (สิ้นสุด พฤษภาคม 25) อยู่ในช่วง \$5.77 - \$5.82 พันล้าน ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ แต่ความกังวลหลักของนักลงทุนอยู่ที่การสร้างรายได้จาก AI ที่ยังคงเป็นไปอย่างช้าๆ ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงจากสตาร์ทอัพ AI รายใหม่
 - หนึ่งในประเด็นที่ถูกจับตามองคือรายได้จาก AI Subscription ที่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น โดย Adobe รายงานว่า Annualized Recurring Revenue จาก AI และ Add-ons อยู่ที่ \$125 ล้านในไตรมาส 1 ซึ่งถือเป็นตัวเลขที่มีสัดส่วนค่อนข้างเล็กน้อย เมื่อเทียบกับขนาดธุรกิจทั้งหมดของบริษัท ทาง Dan Durn CFO ของ Adobe คาดการณ์ว่า ARR จาก AI จะเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าภายใน 3 ไตรมาสข้างหน้า นั้นหมายความว่า AI จะเริ่มสร้างรายได้ที่สำคัญในช่วงปีงบประมาณ 2025
 - แม้ว่าผลประกอบการไตรมาส 1 (สิ้นสุด กุมภาพันธ์ 25) จะออกมาสูงกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ โดย Adobe รายงานรายได้รวม \$5.71 พันล้าน เพิ่มขึ้น 10.3% YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ \$5.66 พันล้าน และกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$5.08 เพิ่มขึ้น 13.4% YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ \$4.97 แต่ตลาดยังไม่เห็นสัญญาณการเติบโตที่แข็งแกร่งพอจากธุรกิจ AI ของบริษัท ซึ่งทำให้นักลงทุนเลือกที่จะขายทำกำไรออกไป
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : \$533.5 (Upside +35%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 18.7x (-1.6 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันด้าน AI สูง 2) การแปลงผู้ใช้ฟรีไปสู่การจ่ายเงินที่อาจช้า 3) ต้นทุนสูงจากการลงทุนใน AI และ 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

มีมุมมองเป็นกลาง เนื่องจากรายได้จาก AI ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและยังไม่ได้สร้างผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อรายได้รวมของบริษัท ขณะเดียวกัน การแข่งขันจากสตาร์ทอัพ AI ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วเพิ่มความไม่แน่นอนในตลาด ท่ามกลางสภาวะตลาดที่ผันผวน ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองว่าหุ้นที่มีแนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่งและมีความชัดเจนด้านการเติบโตมากกว่า อาจเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่าในช่วงนี้ อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวยังคงคาดว่า Adobe จะรักษาความเป็นผู้นำในซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ระดับมืออาชีพ และ AI อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต

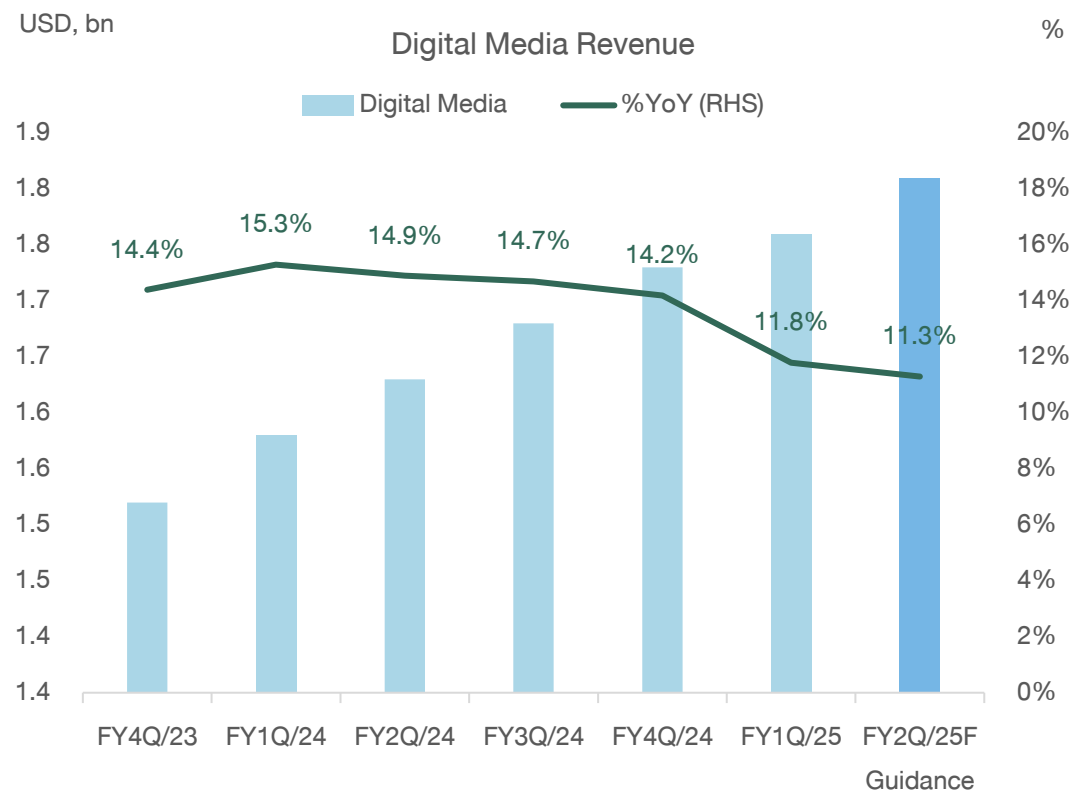
แม้ Adobe รายงานผลประกอบการไตรมาสออกมาดีกว่าคาด แต่นักลงทุนกังวลรายได้ที่เกี่ยวกับ AI

ผลประกอบการไตรมาสที่ 1 ปีบัญชี 2025 บริษัทมีรายได้ที่สูงกว่าคาดอยู่ที่ \$5.71 พันล้าน เติบโตขึ้น +103% YoY (ดีกว่าคาด 0.9%) และกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$5.08 เพิ่มขึ้น 13.4% YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ \$4.97 แต่ตลาดยังไม่เห็นสัญญาณการเติบโตที่แข็งแกร่งพอจากธุรกิจ AI ของบริษัท อีกทั้งรายได้จากธุรกิจหลักอย่าง Digital Media มีการเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลง

Total Revenue



Digital Media (ARR)



Stock Focus by Business Region: America

Ticker	Short Name	Industry Group	Currency	Last Price	Best Target Px	Upside/Downside	BF P/E	SD vs. 5Y
AVGO	d BROADCOM INC	Semiconductors	USD	195.54c	252.329	29%	27.6	+1.5σ
DELL	d DELL TECHN-C	Computers	USD	95.67c	137.4333	44%	10.1	+0.5σ
MRVL	d MARVELL TECHNOLO	Semiconductors	USD	68.74c	114.1595	66%	23.4	-1.0σ
MU	d MICRON TECH	Semiconductors	USD	100.79c	126.281	25%	11.2	-0.1σ
ANET	d ARISTA NETWORKS	Telecommunications	USD	83.51c	120.5543	44%	32.4	+0.2σ
BAC	d BANK OF AMERICA	Banks	USD	40.89c	52.8409	29%	10.7	-0.4σ
C	d CITIGROUP INC	Banks	USD	68.78c	90.2955	31%	8.8	+0.2σ
GS	d GOLDMAN SACHS GP	Banks	USD	541.41c	647.091	20%	11.4	+0.8σ
JPM	d JPMORGAN CHASE	Banks	USD	232.44c	271.375	17%	12.5	+0.4σ
MA	d MASTERCARD INC-A	Diversified Finan Serv	USD	527.64c	627.325	19%	32.1	-0.2σ
MS	d MORGAN STANLEY	Banks	USD	115.34c	139.571	21%	13.2	+0.4σ
V	d VISA INC-CLASS A	Diversified Finan Serv	USD	331.80c	384.075	16%	27.8	-0.2σ
WFC	d WELLS FARGO & CO	Banks	USD	70.85c	84.50	19%	11.7	+0.1σ
CRM	d SALESFORCE INC	Software	USD	279.40c	379.776	36%	24.7	-1.0σ
CRWD	d CROWDSTRIKE HO-A	Computers	USD	353.735	409.20	16%	99.4	-0.4σ
NOW	d SERVICENOW INC	Software	USD	844.33c	1159.50	37%	49.4	-0.9σ
ORCL	d ORACLE CORP	Software	USD	149.27c	187.161	25%	22.8	+1.3σ
PANW	d PALO ALTO NETWOR	Internet	USD	182.34c	216.126	19%	52.0	+0.1σ
PLTR	d PALANTIR TECHN-A	Software	USD	86.24c	92.4211	7%	153.4	+1.2σ
LLY	d ELI LILLY & CO	Pharmaceuticals	USD	813.48c	1009.231	24%	33.4	-0.2σ

Stock Focus by Business Region: America

Ticker	Short Name	Industry Group	Currency	Last Price	Best Target Px	Upside/Downside	BF P/E	SD vs. 5Y
ABBV	d ABBVIE INC	Pharmaceuticals	USD	211.77c	212.654	0%	16.8	+1.8σ
AMGN	d AMGEN INC	Biotechnology	USD	313.71c	319.481	2%	15.0	+1.0σ
GILD	d GILEAD SCIENCES	Biotechnology	USD	111.44c	113.821	2%	13.9	+2.1σ
AAPL	d APPLE INC	Computers	USD	213.49c	251.564	18%	27.7	+0.2σ
AMZN	d AMAZON.COM INC	Internet	USD	197.95c	268.441	36%	27.2	-1.5σ
GOOGL	d ALPHABET INC-A	Internet	USD	165.49c	219.724	33%	17.5	-1.1σ
META	d META PLATFORMS-A	Internet	USD	607.60c	766.97	26%	22.5	+0.7σ
TSLA	d TESLA INC	Auto Manufacturers	USD	249.98c	350.908	40%	82.1	-0.2σ
NVDA	d NVIDIA CORP	Semiconductors	USD	121.67c	172.672	42%	25.9	-1.6σ
MSFT	d MICROSOFT CORP	Software	USD	388.56c	503.626	30%	26.8	-0.9σ
BKNG	d BOOKING HOLDINGS	Internet	USD	4465.48	5669.92	27%	20.6	-0.5σ
CCL	d CARNIVAL CORP	Leisure Time	USD	19.92c	30.1304	51%	10.8	-0.7σ
DAL	d DELTA AIR LI	Airlines	USD	46.75c	75.2727	61%	6.2	-0.2σ
DIS	d WALT DISNEY CO/T	Media	USD	98.64c	127.6207	29%	17.1	-0.9σ
RCL	d ROYAL CARIBBEAN	Leisure Time	USD	212.02c	286.50	35%	13.7	+0.0σ
SPOT	d SPOTIFY TECHNOLO	Internet	USD	574.79c	659.882	15%	49.6	-0.2σ
UAL	d UNITED AIRLINES	Airlines	USD	73.67c	124.275	69%	5.5	-0.1σ
UBER	d UBER TECHNOLOGIE	Internet	USD	71.55c	89.3516	25%	24.9	-0.2σ
WMT	d WALMART INC	Retail	USD	85.35c	109.0732	28%	31.7	+2.1σ
COST	d COSTCO WHOLESALE	Retail	USD	903.92c	1070.529	18%	47.1	+1.4σ

Stock Focus by Business Region: Europe

Ticker	Short Name	Industry Group	Currency	Last Price	Best Target Px	Upside/Downside	BF P/E	SD vs. 5Y
ASML	d ASML HOLDING NV	Semiconductors	EUR	655.7c	844.46	 29%	25.9	-1.4σ
ASML	d ASML HOLDING-NY	Semiconductors	USD	714.00c	889.154	 25%	26.0	-1.2σ
SAP	d SAP SE	Software	EUR	242.30y	285.00	 18%	36.4	+1.9σ
SAP	d SAP SE-SPONS ADR	Software	USD	263.88c	312.786	 19%	35.8	+1.8σ
NOVOB	d NOVO NORDISK-B	Pharmaceuticals	DKK	530.2c	810.92	 53%	18.3	-2.2σ
NVO	d NOVO-NORDISK-ADR	Pharmaceuticals	USD	77.15c	109.50	 42%	18.3	-2.1σ
AZN	d ASTRAZENECA PLC	Pharmaceuticals	GBp	11994.0	14149.8	 18%	16.9	-0.6σ
AZN	d ASTRAZENECA-ADR	Pharmaceuticals	USD	77.60c	87.00	 12%	16.9	-0.6σ
ROG	d ROCHE HLDG-GENUS	Pharmaceuticals	CHF	305.80c	313.83	 3%	14.5	-0.1σ
SAN	d SANOFI	Pharmaceuticals	EUR	106.22c	119.72	 13%	12.7	+0.6σ
SNY	d SANOFI-ADR	Pharmaceuticals	USD	57.75c	62.9375	 9%	12.7	+0.6σ
CFR	d CIE FINANCI-REG	Retail	CHF	166.75c	175.90	 5%	24.2	+0.1σ
MC	d LVMH MOET HENNE	Apparel	EUR	605.1c	757.65	 25%	21.2	-0.9σ
RACE	d FERRARI NV	Auto Manufacturers	EUR	412.4c	458.23	 11%	44.2	+0.5σ
RACE	d FERRARI NV	Auto Manufacturers	USD	449.23c	482.291	 7%	44.2	+0.5σ
RMS	d HERMES INTL	Apparel	EUR	2509c	2669	 6%	51.6	+0.2σ
ADS	d ADIDAS AG	Apparel	EUR	224.20y	264.50	 18%	26.7	-0.1σ
NOVN	d NOVARTIS AG-REG	Pharmaceuticals	CHF	96.35c	102.79	 7%	12.8	-0.5σ
NVS	d NOVARTIS AG-ADR	Pharmaceuticals	USD	109.06c	109.125	 0%	12.8	-0.4σ

Stock Focus by Business Region: Asia

Ticker	Short Name	Industry Group	Currency	Last Price	Best Target Px	Upside/Downside	BF P/E	SD vs. 5Y
000651 d	GREE ELECTRIC-A	Home Furnishings	CNY	43.20c	51.662	 20%	7.2	-0.6σ
1211 d	BYD COMPANY	Auto Manufacturers	HKD	385.80c	415.126	 8%	19.8	-0.9σ
1810 d	XIAOMI CORP-W	Telecommunications	HKD	53.85c	54.991	 2%	38.1	+2.5σ
388 d	HKEX	Diversified Finan Serv	HKD	354.20c	413.147	 17%	30.6	-0.4σ
603605 d	PROYA COSMETIC-A	Cosmetics/Personal Ca	CNY	88.44c	114.244	 29%	18.0	-1.8σ
700 d	TENCENT	Internet	HKD	521.50c	539.99	 4%	19.0	-0.4σ
9618 d	JD-SW	Internet	HKD	165.60c	213.036	 29%	9.1	-1.1σ
JD d	JD.COM INC-ADR	Internet	USD	43.16c	55.5844	 29%	9.3	-1.1σ
9988 d	BABA-W	Internet	HKD	135.80c	162.721	 20%	13.9	-0.1σ
BABA d	ALIBABA GRP-ADR	Internet	USD	141.10c	164.121	 16%	14.0	-0.1σ
3690 d	MEITUAN-W	Internet	HKD	173.40c	219.91	 27%	17.7	-0.1σ
2020 d	ANTA SPORTS	Retail	HKD	99.90c	110.915	 11%	18.6	-0.7σ
2318 d	PING AN	Insurance	HKD	49.15c	60.269	 23%	6.0	-0.2σ
3606 d	FUYAO GLASS IN-H	Auto Parts&Equipment	HKD	58.30c	65.202	 12%	15.8	-0.3σ
3988 d	BANK OF CHINA-H	Banks	HKD	4.59c	4.652	 1%	5.5	+3.5σ
1928 d	SANDS CHINA LTD	Lodging	HKD	17.80c	23.903	 34%	13.7	-0.5σ
780 d	TONGCHENG TRAVEL	Internet	HKD	18.90c	22.255	 18%	13.0	-1.1σ
9961 d	TRIP.COM GROUP L	Internet	HKD	481.00c	579.782	 21%	16.6	-1.0σ
TCOM d	TRIP.COM GRO-ADR	Internet	USD	62.03c	73.2512	 18%	16.6	-1.0σ
ATAT d	ATOUR LIFEST-ADR	Lodging	USD	31.25c	35.4092	 13%	24.5	+0.7σ
000660 d	SK HYNIX INC	Semiconductors	KRW	204500	278699	 36%	5.5	-0.2σ
TSM d	TAIWAN SEMIC-ADR	Semiconductors	USD	174.09c	247.793	 42%	18.5	-0.4σ
SE d	SEA LTD-ADR	Internet	USD	127.43c	155.669	 22%	32.7	-0.2σ

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