



Weekly Strategy

31 March 2025

- ASPS Global Strategy -

Trump's April 2nd Liberation Day!

- ❖ **US (Neutral):** จัปตาประกาศมาตรการปรับขึ้นภาษีตอบโต้คู่ค้า (Reciprocal tariffs) ของสหรัฐฯ ในวันที่ 2 เม.ย. ขณะที่ CBO ประเมินหนี้ชนเพดานช่วง Q3 ด้าน Moody's ยังคง Negative Outlook สำหรับสหรัฐฯ ทั้งนี้ สหรัฐฯ เตรียมปรับขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ในสัปดาห์นี้ ซึ่งจะกระทบคู่ค้าหลักอย่างเม็กซิโก ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และแคนาดา โดยผู้ผลิตรถยนต์ที่พึ่งพิง Supply chain นอกสหรัฐฯ เสี่ยงที่จะกระทบมากกว่าจากต้นทุนที่สูงขึ้น และจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภค อย่างไรก็ดี ผู้ค้าปลีกชิ้นส่วนยานยนต์เพื่อการซ่อมบำรุงได้รับประโยชน์อาจได้รับประโยชน์จากสถานการณ์นี้ เนื่องจากต้นทุนการบำรุงรักษารถเก่าที่เพิ่มสูงขึ้น ยังต่ำกว่าการซื้อรถใหม่ภายใต้การปรับขึ้นภาษี 25%
- ❖ **Japan (Neutral):** เงินเฟ้อ CPI เมืองโตเกียวเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 2.9% สูงกว่าตลาดคาดที่ 2.7% และสูงกว่าเดือนก่อนที่ 2.8% ด้าน Core CPI เติบโตกว่าตลาดคาดและเดือนก่อนเช่นเดียวกัน (2.4% vs. ตลาดคาดและเดือนก่อนที่ 2.2%) ด้านผู้ว่าฯ BoJ แสดงความเห็นว่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปตามที่ธนาคารกลางประเมินไว้ ซึ่งหากเงินเฟ้อมีแนวโน้มพุ่งขึ้น ก็จะมีการปรับเปลี่ยนนโยบายให้แข็งแกร่งมากขึ้น ขณะที่ตลาดการเงินในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา มองว่าระดับอัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปีมี โอกาสปรับขึ้นได้มากกว่า 1 ครั้ง
- ❖ **Stock focus:** BYD, Giant Biogene, Atour Lifestyle, Pop Mart, Tesla, Xiaomi, Boeing
- ❖ **Economic calendar:** จัปตามาตรการภาษีตอบโต้คู่ค้าของสหรัฐฯ และสุนทรพจน์ของ Fed

Key Economic Data Releases : จัปตามาตรการภาษีตอบโต้คู่ค้าของสหรัฐฯ และสุนทรพจน์ของ Fed

31 Mar	JP : Industrial Production (Feb, Retail Sales (Feb) CN : Official PMI Composite (Mar) US : Chicago PMI (Mar), Dallas Fed Manufacturing Activity (Mar)
1 Apr	JP : Jibun Bank PMI Manufacturing (Mar) CN : Caixin PMI Composite (Mar) EZ : HCOB PMI Manufacturing (Mar), CPI (Mar), Unemployment Rate (Feb) US : S&P Global PMI Manufacturing (Mar), JOLTS Job Openings (Feb), ISM Manufacturing (Mar), Dallas Fed Services Activity (Mar)
2 Apr	US : ADP Employment (Mar), Durable Goods Orders (Feb), Trump's Liberation Day - Reciprocal Tariff Announcement, Trump's 25% auto tariffs take effect
3 Apr	JP : Jibun Bank PMI Services EZ : HCOB PMI Services (Mar), PPI (Feb) US : Challenger Job Cuts (Mar), Initial Jobless Claims (29 Mar), S&P Global Services PMI (Mar), ISM Services (Mar), Fed's Jefferson gives keynote on communication
4 Apr	US : Nonfarm Payrolls (Mar), Unemployment Rate (Mar), Average Hourly Earnings (Mar), Fed's Powell gives keynote remarks

Key Earnings Releases : จัปตา Guidance ผู้บริหารในฤดูกาลงบแรกปีนี้หลังสงครามการค้าเริ่มต้นขึ้น

Mon, April 7	Tue, April 8	Week of April 7 Wed, April 9	Thu, April 10	Fri, April 11
Levi's	RPM Walgreens Boots Alliance EM Cal-Maine Foods WD-40	Constellation DELTA SIMPLY GOOD PriceSmart NEOGEN CORPORATION	CARMAX	JPMORGAN CHASE & CO. WELLS FARGO Morgan Stanley BlackRock* BNY MELLON FASTENAL
Mon, April 14	Tue, April 15	Week of April 14 Wed, April 16	Thu, April 17	Fri, April 18
Goldman Sachs M&T Bank	Johnson & Johnson Bank of America InteractiveBrokers Citigroup Omnicom* PNC J.B. HUNT américa móvil Albertsons Companies ERICSSON HANCOCK WHITNEY	ASML CSX Abbott Nordea PROGRESSIVE wipro PROLOGIS SANDVIK Elevance Health metro TRAVELERS US Bancorp	tsmc Blackstone UNITEDHEALTH GROUP Infosys NETFLIX TRUIST AMERICAN EXPRESS FIFTH THIRD charles SCHWAB STATE STREET MarshMcLennan KeyBank	US Stock Market Holiday
Mon, April 21	Tue, April 22	Week of April 21 Wed, April 23	Thu, April 24	Fri, April 25
slb* Berkley Kaspi.kz els Globe Life MEDPACE	ZIONS BANCORPORATION CRANE Comerica Microsoft GE Aerospace verizon INTUITIVE TEXAS INSTRUMENTS DANAHER NEXTera ENERGY fiserv. LOCKHEED MARTIN SHERWIN-WILLIAMS Capital One Baker Hughes	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL GE VERNOVA IBM Amphenol AT&T O'Reilly AUTO PARTS ThermoFisher SCIENTIFIC CHIPOTLE BOEING KINDER MORGAN CME Group Hilton	P&G COMCAST T Mobile sanofi MERCK Bristol Myers Squibb PEPSICO BNP PARIBAS S&P Global Keurig Dr Pepper Dow	ExxonMobil ROPER abbvie Charter Chevron CENTENE Corporation AON lyondellbasell HCA Healthcare T.Rowe Price COLGATE Ball

US : จัปตาประกาศมาตรการปรับขึ้นภาษีตอบโต้คู่ค้า (Reciprocal tariffs) ของสหรัฐฯ ในวันที่ 2 เม.ย.



Phase One Deal Review

USTR Announces Compliance Review for the Economic and Trade Agreement Between the Government of the United States of America and the Government of the People's Republic of China

January 24, 2025

WASHINGTON-- The Office of the United States Trade Representative announced today that it will review the Economic and Trade Agreement Between the Government of the United States of America and the Government of the People's Republic of China (PRC) to determine whether the PRC is acting in accordance with the commitments it made in the agreement.

This review is conducted pursuant to Section 3(a) of the Presidential Memorandum "America First Trade Policy" signed on January 20, 2025.

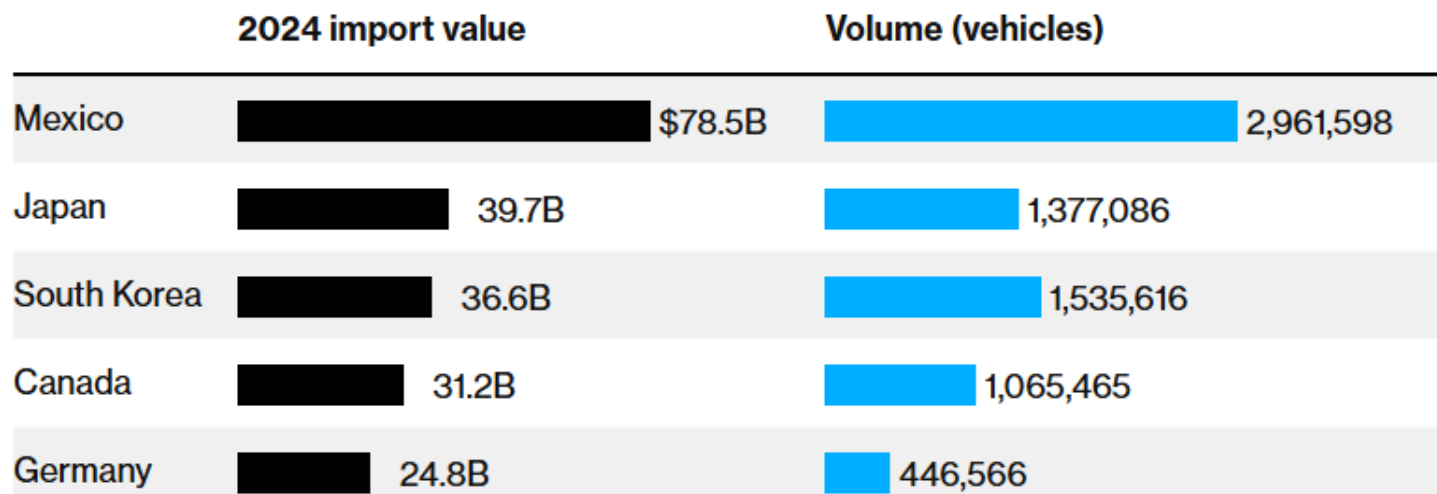
Reciprocal Tariffs



US : สหรัฐฯ ประกาศขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ จะกระทบคู่ค้าหลักอย่างเม็กซิโก ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และแคนาดา

การปรับขึ้นภาษีรถยนต์ในอัตรา 25% จะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 2 เม.ย. (และเริ่มเก็บภาษีจริงในวันที่ 3 เม.ย. เป็นต้นไป) โดยการนำเข้ารถยนต์ (\$217bn) คิดเป็น 6.6% ของการนำเข้าทั้งหมดของสหรัฐฯ ในปี 2024 ซึ่งมีเม็กซิโก ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้เป็นแหล่งนำเข้าหลัก ทั้งนี้ การเพิ่มภาษี 25% สำหรับการนำเข้ารถยนต์ในจำนวนดังกล่าวจะทำให้อัตราภาษีเฉลี่ยรวมที่มีผลบังคับใช้ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1.7% ทางด้าน Bloomberg ประเมินว่าอาจกระทบต่อ GDP สหรัฐฯ ให้ปรับลดลง 0.2% ขณะที่ส่งผลให้เงินเฟ้อ Core PCE เพิ่มขึ้น 0.1%

Where Most US Auto Imports Come From?



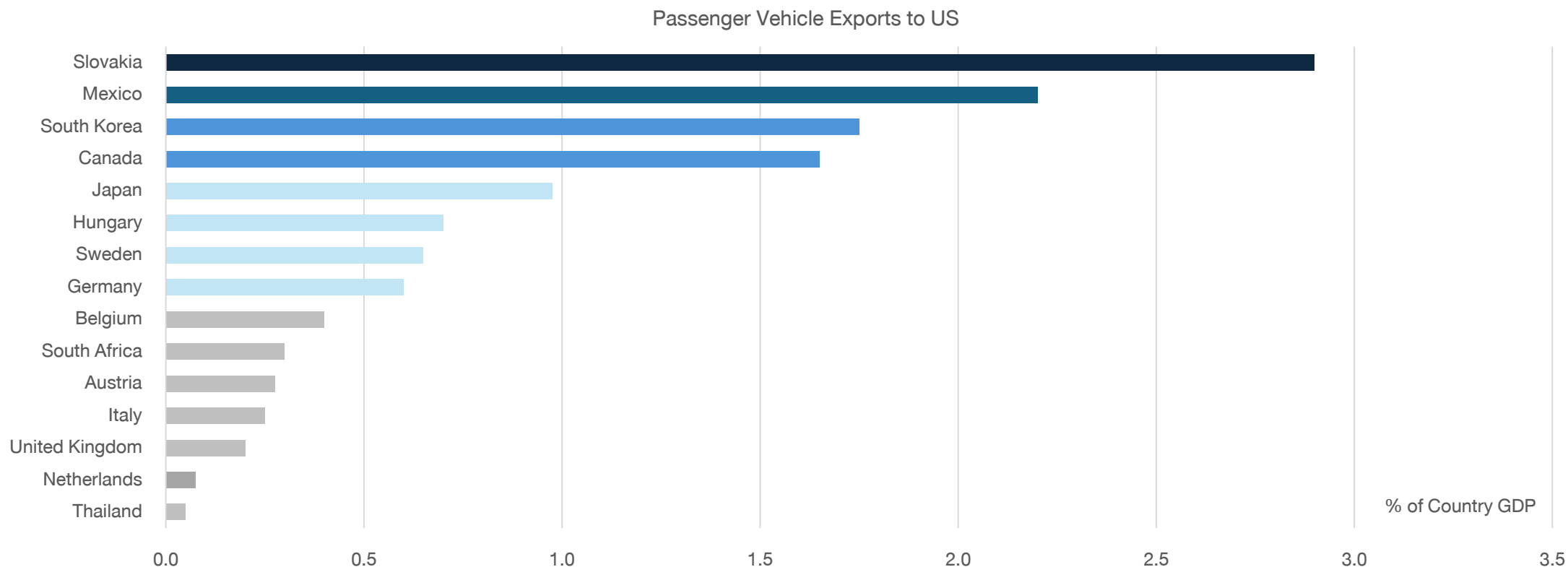
Note : The 25% tariff will be applied to imported passenger vehicles (sedans, SUVs, crossovers, minivans, cargo vans) and light trucks, as well as key automobile parts (engines, transmissions, powertrain parts, and electrical components), with processes to expand tariffs on additional parts if necessary. Importers of automobiles under the United States–Mexico–Canada Agreement will be given the opportunity to certify their U.S. content and systems will be implemented such that the 25% tariff will only apply to the value of their non-U.S. content.

Source : White House, US Commerce Department, Bloomberg, ASPS Global Strategy

US : ประเทศที่พึ่งพิงการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เมื่อเทียบกับขนาดเศรษฐกิจมีความเสี่ยงสูง

ประเทศที่มีความเสี่ยงสูงสุดต่อการปรับขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ของสหรัฐฯ ได้แก่ สโลวาเกีย เม็กซิโก เกาหลีใต้ แคนาดา และญี่ปุ่น ซึ่งเป็นประเทศที่มีการส่งออกรถยนต์นั่งส่วนบุคคลไปยังสหรัฐฯ ในสัดส่วนที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับขนาด GDP ของประเทศนั้นๆ

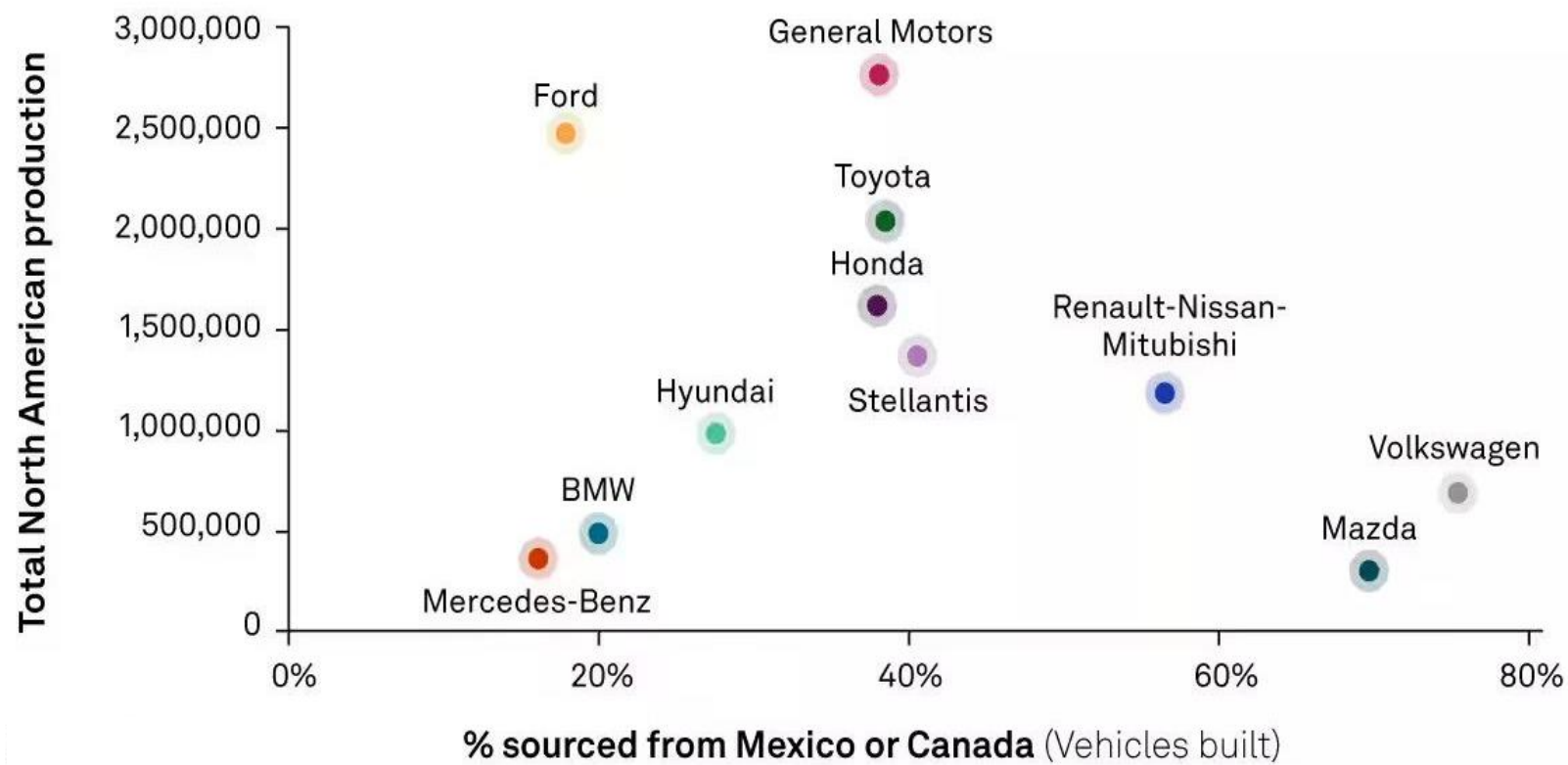
Passenger Vehicle Exports to US (as % of Country GDP)



US : ผู้ผลิตหลายรายที่ผลิตในอเมริกาเหนือใช้ Supply chain ที่มาจากเม็กซิโก/แคนาดา

ประมาณ 5.3 ล้านคันของรถยนต์ประเภทน้ำหนักเบา (Light vehicles) ถูกผลิตในแคนาดาและเม็กซิโก โดยประมาณ 70% ของรถยนต์เหล่านี้ถูกส่งออกไปยังสหรัฐฯ นอกจากนี้ รถยนต์ที่ผลิตในสหรัฐฯ จำนวนมากยังใช้ระบบขับเคลื่อนและชุดชิ้นส่วนที่มาจากแคนาดาหรือเม็กซิโก ซึ่งชิ้นส่วนเหล่านี้จะถูกเก็บภาษีเช่นกัน ทำให้ต้นทุนในการผลิตรถยนต์ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

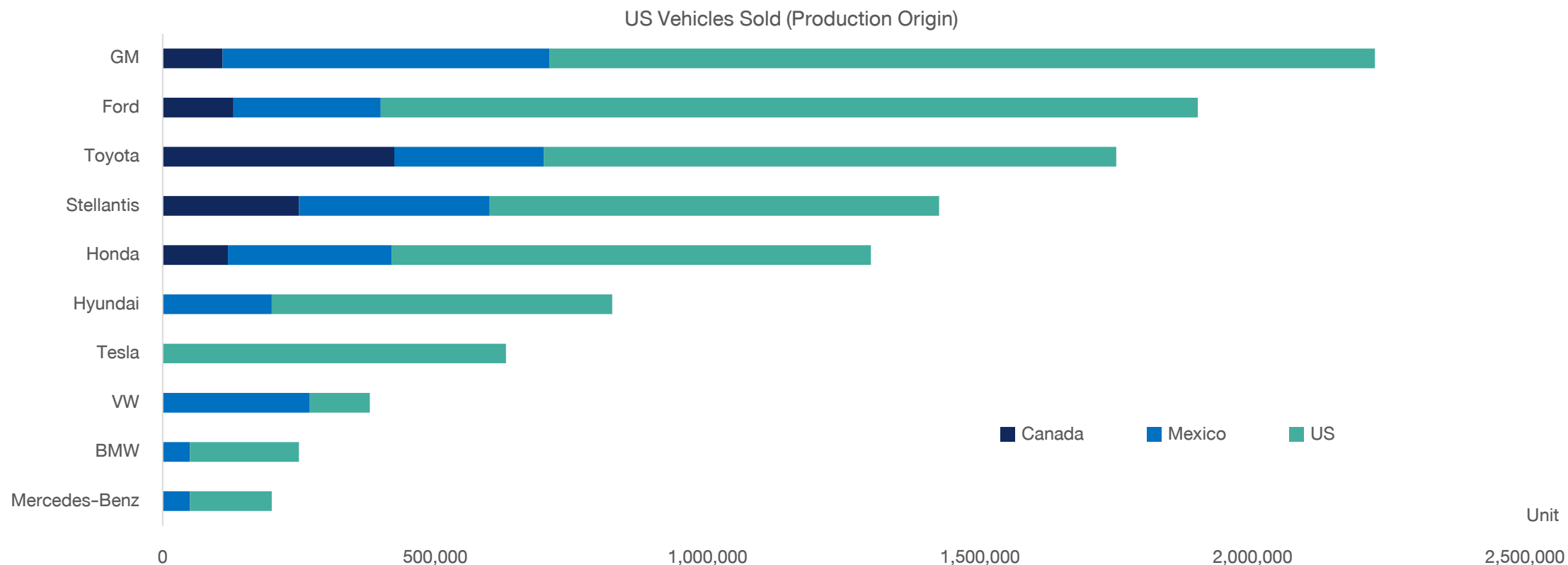
North American Car Production by OEM in 2024



US : ผู้ผลิตรถยนต์ที่พึ่งพิง Supply chain นอกสหรัฐฯ เสี่ยงที่จะกระทบมากกว่าจากต้นทุนที่สูงขึ้น

Tesla อาจได้รับผลกระทบน้อยที่สุดในบรรดาผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ของสหรัฐฯ จากการขึ้นภาษีที่เสนอ เนื่องจากรถยนต์ที่ขายในสหรัฐฯ เกือบทั้งหมดผลิตในประเทศ (Domestic content) ในขณะที่ GM และ Stellantis ผลิตรถยนต์ที่ขายในสหรัฐฯ อย่างน้อย 25% ในเม็กซิโก ด้าน BMW และ Mercedes อาจได้รับผลกระทบน้อยกว่า เนื่องจากการผลิตในเม็กซิโกมีจำกัด อย่างไรก็ตาม Volkswagen ซึ่งผลิตรถยนต์ที่ขายในสหรัฐฯ ประมาณ 66% ในเม็กซิโก มีแนวโน้มได้รับผลกระทบมาก

US Vehicles Sold (Production Origin)



US : ผลกระทบต่อผู้ผลิตขึ้นกับความสามารถในการผลักดันทุนที่สูงขึ้นให้แก่ผู้บริโภค

Stellantis มีความเสี่ยงสูงจากกรณีสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษ้นำเข้ารถยนต์กับแคนาดาและเม็กซิโก เนื่องจากรถยนต์ที่ผลิตในสองประเทศสำหรับตลาดสหรัฐฯ คิดเป็นประมาณ 10% ของปริมาณการผลิตรวมของกลุ่ม ขณะที่ BMW และ VW มีความเสี่ยงน้อยกว่ามาก สำหรับกรณีปรับขึ้นภาษ้นำเข้ารถยนต์กับยุโรปนั้น Volvo, Porsche, Mercedes, BMW และ VW ล้วนมีความเสี่ยง ซึ่งขึ้นกับความสามารถในการผลักภาระต้นทุนให้แก่ผู้บริโภคตามการประเมินของ GS

Earning Sensitivity Analysis on Mexico/Canada to US Tariffs for EU OEMs ^{1\}

Trade Canada/Mexico to US					
Company	Canada/Mexico Production as % of Group Sales	Incremental Headwind (EUR, mn) At 25 % Tariff Rates	Cost as % of 2025F EBIT		
			Low	Medium	High
BMW	1.5	393	0.3	1.7	2.7
Mercedes	0.8	159	0.1	0.7	1.1
Porsche	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Volvo Cars	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Volkswagen	3.1	1,856	0.9	4.6	7.4
Stellantis	10.1	5,964	4.6	23.2	37.1
Renault	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Earning Sensitivity Analysis on EU to US Tariffs for EU OEMs ^{1\}

Trade EU to US					
Company	EU Production as % of Group Sales	Incremental Headwind (EUR, mn) At 25 % Tariff Rates	Cost as % of 2025F EBIT		
			Low	Medium	High
BMW	6.7	1,969	1.7	8.3	13.3
Mercedes	7.0	2,258	1.9	9.6	15.4
Porsche	25.2	1,579	2.8	14.1	22.6
Volvo Cars	12.9	986	4.3	21.7	34.6
Volkswagen	3.5	3,671	1.8	9.2	14.7
Stellantis	0.9	547	0.4	2.1	3.4
Renault	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

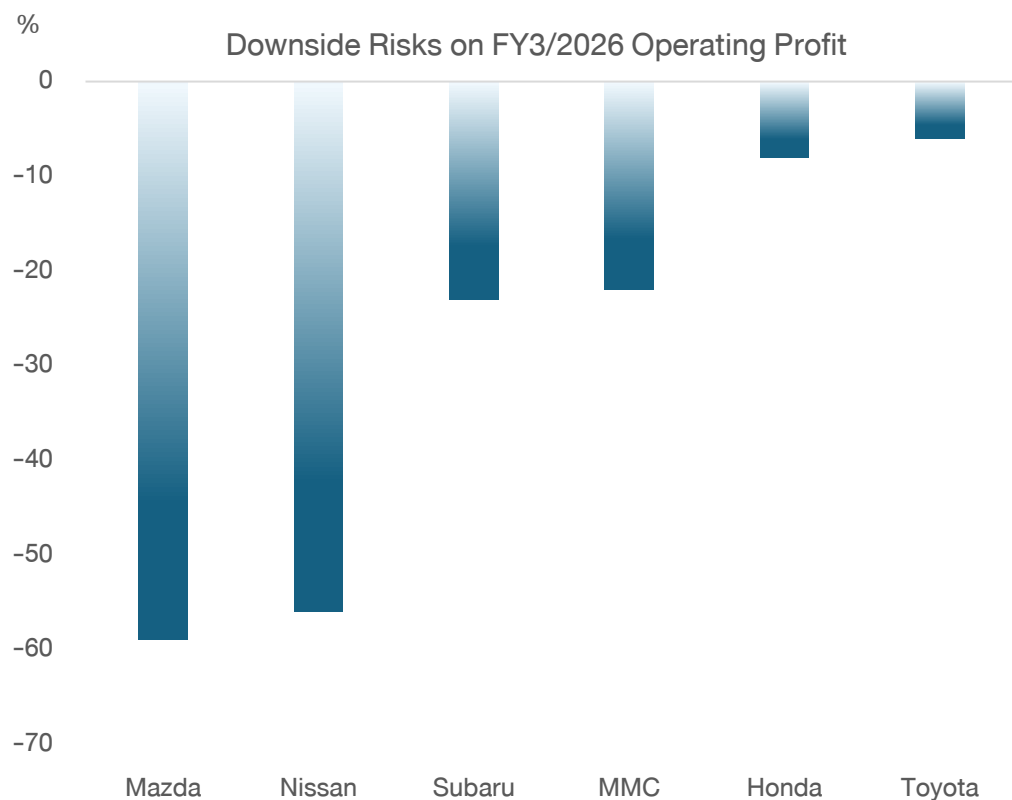
Note: 1\ Based on Goldman Sachs' estimate (2025F).

Source : Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

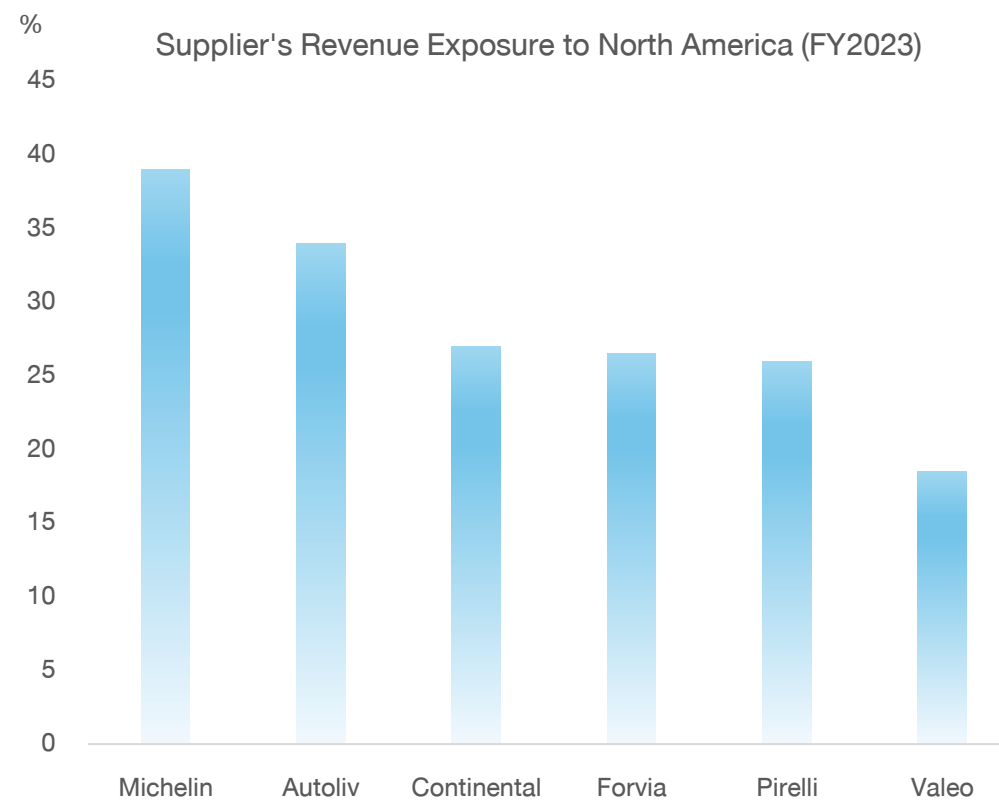
US : ผู้ผลิตจากญี่ปุ่นจะได้ผลกระทบด้วยเช่นกัน รวมทั้ง Supplier สำหรับตลาดอเมริกาเหนือ

ทางด้านผู้ผลิตรถยนต์ในญี่ปุ่นหากถูกจัดเก็บภาษีรถยนต์ในอัตรา 25% คาดว่ายอดขายจะลดลง 8-26% อันเป็นผลจากการปรับราคาขายขึ้น 25% ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ Operating Income ให้ปรับตัวลดลง ขณะที่สถานการณ์ความไม่มั่นคงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ดำเนินต่อไป และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับภาษีการค้าระหว่างประเทศ ก่อให้เกิดความเสี่ยงเพิ่มเติมสำหรับ Supplier สำหรับการผลิตใหม่ในอุตสาหกรรมยานยนต์ในอเมริกาเหนือด้วยเช่นกัน เนื่องจากเชื่อมโยงของห่วงโซ่อุปทานยานยนต์โลก

Impact from 25% Tariffs on Canada, Mexico, and Japan for JP OEMs ^{1\}



Auto-Related Supplier's Revenue Exposure to North America



Note: 1\ Based on Goldman Sachs' estimate.

Source : Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

US : ต้นทุนการบำรุงรักษาที่เพิ่มสูงขึ้น ยังต่ำกว่าการซื้อรถใหม่ภายใต้การปรับขึ้นภาษี 25%...

การปรับเพิ่มภาษีนำเข้ารถยนต์ 25% ในสหรัฐฯ คาดว่าจะทำให้การซื้อรถยนต์ใหม่ของผู้บริโภคถูกชะลอออกไป ขณะที่ผู้บริโภคอาจเลือกบำรุงรักษาเก่าด้วยการเปลี่ยนอะไหล่ใหม่ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อความต้องการอะไหล่ในตลาดหลังการขาย แม้ว่าต้นทุนในการบำรุงรักษาที่เพิ่มสูงขึ้น (แต่ยังคงต่ำกว่าต้นทุนในการเปลี่ยนรถคันใหม่) หากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าชิ้นส่วนยานยนต์ขยายเป็นวงกว้าง

Average Aftermarket-Parts Price

Aftermarket Parts	Average Price (\$)	Incremental Cost (\$) from Tariffs (25%)
Body parts (fenders, hoods, bumpers)	50 – 300	13 – 75
Gear boxes	500 – 1,500	125 – 375
Brakes and parts (brake pads, rotors)	30 – 200	8 – 50
Drive axles with differential	300 – 1,000	75 – 250
Lighting (headlights, taillights, LED kits)	20 – 150	5 – 38
Wheels and parts	100 – 500	25 – 125
Shock absorbers	50 – 200	13 – 50
Steering parts	50 – 300	13 – 75
Airbags	200 – 300	50 – 75
Aftermarket Parts	Average Price (\$)	Incremental Cost (\$) from Tariffs (25%)
New vehicle MSRP	47,651	11,913 – 12,500

US Automotive Parts Import Markets by Value

2023	USD, bn	%YoY	5-Yr CAGR	% Share
Mexico	64.8	+12%	+5.8%	46.6
Canada	16.1	+7%	+2.9%	11.6
China	11.8	-12%	-5.0%	8.5
Japan	10.6	-11%	-0.4%	7.7
South Korea	8.7	+0%	+7.9%	6.3
Germany	5.7	+6%	+2.8%	4.1
Taiwan	2.9	-15%	+2.6%	2.1
India	2.2	+6%	+9.3%	1.6
Thailand	1.7	-6%	+14.2%	1.2
Vietnam	1.4	+8%	+11.5%	1.0

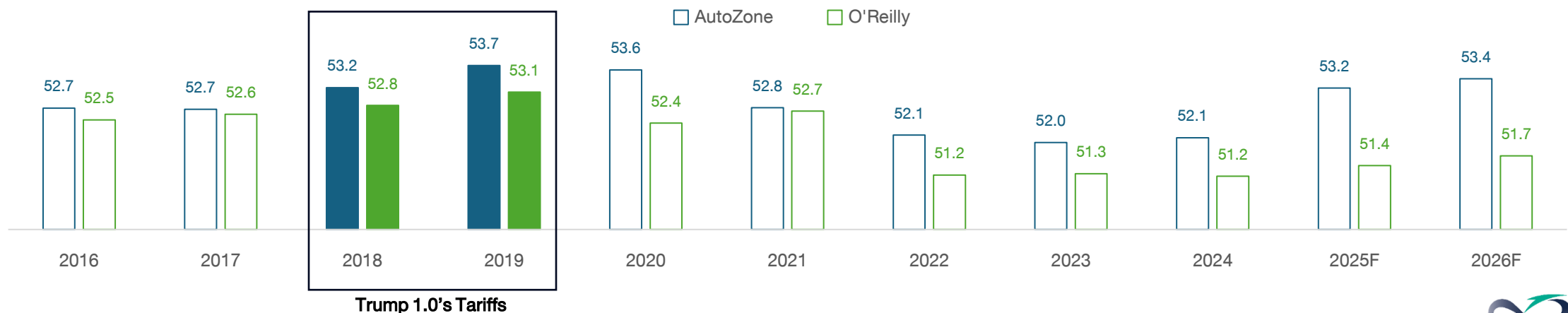
US : ...ซึ่งอาจทำให้ผู้ค้าปลีกชิ้นส่วนยานยนต์เพื่อการซ่อมบำรุงได้รับประโยชน์

ในสมัย Trump 1.0 ที่มีสงครามการค้าเกิดขึ้น ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นของผู้ค้าปลีกรายใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรมอะไหล่รถยนต์อย่าง AutoZone และ O'Reilly ซึ่งทั้งสองบริษัทมีการดำเนินการที่ชัดเจน ได้แก่ การกระจายแหล่งผลิต (Multisourcing) และผลักดันผู้ผลิตให้ย้ายฐานการผลิตออกจากจีนเพื่อบรรเทาผลกระทบจากภาษีในครั้งก่อน อีกทั้งผู้บริโภคอาจเลือกประหยัดค่าใช้จ่ายด้วยการเลือกบำรุงรักษารถเก่ามากกว่าจะซื้อรถใหม่ นอกจากนี้ Bloomberg ประเมินว่าอุตสาหกรรมยังคงมีศักยภาพในการผลักดันต้นทุนเพิ่มเติมและภาษีไปยังผู้บริโภคได้ เนื่องจากความแข็งแกร่งด้านการกำหนดราคาสินค้าคงคลังและการให้บริการลูกค้าอย่างใกล้ชิดของผู้ค้าปลีกอะไหล่รถยนต์รายใหญ่ในตลาดนี้

Aftermarket Sales Growth

				Financial Crisis											Trump 1.0's Tariffs	
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
New Car Sales	Unit, mn	16.9	16.5	16.1	13.2	10.4	11.6	12.7	14.4	15.5	16.5	17.4	17.5	17.1	17.2	17.0
	%YoY		-2.4	-2.4	-18.0	-21.2	11.5	9.5	13.4	7.6	6.1	5.8	0.4	-2.2	0.6	-1.4
AutoZone Sales	\$, mn	5,711	5,948	6,170	6,523	6,817	7,363	8,073	8,604	9,148	9,475	10,187	10,636	10,889	11,221	11,864
	%YoY		4.1	3.7	5.7	4.5	8.0	9.6	6.6	6.3	3.6	7.5	4.4	2.4	3.0	5.7
O'Reilly Sales	\$, mn	2,045	2,283	2,522	3,577	4,847	5,398	5,789	6,182	6,649	7,216	7,967	8,593	8,974	9,536	10,150
	%YoY		11.6	10.5	41.8	35.5	11.4	7.2	6.8	7.6	8.5	10.4	7.9	4.4	6.3	6.4

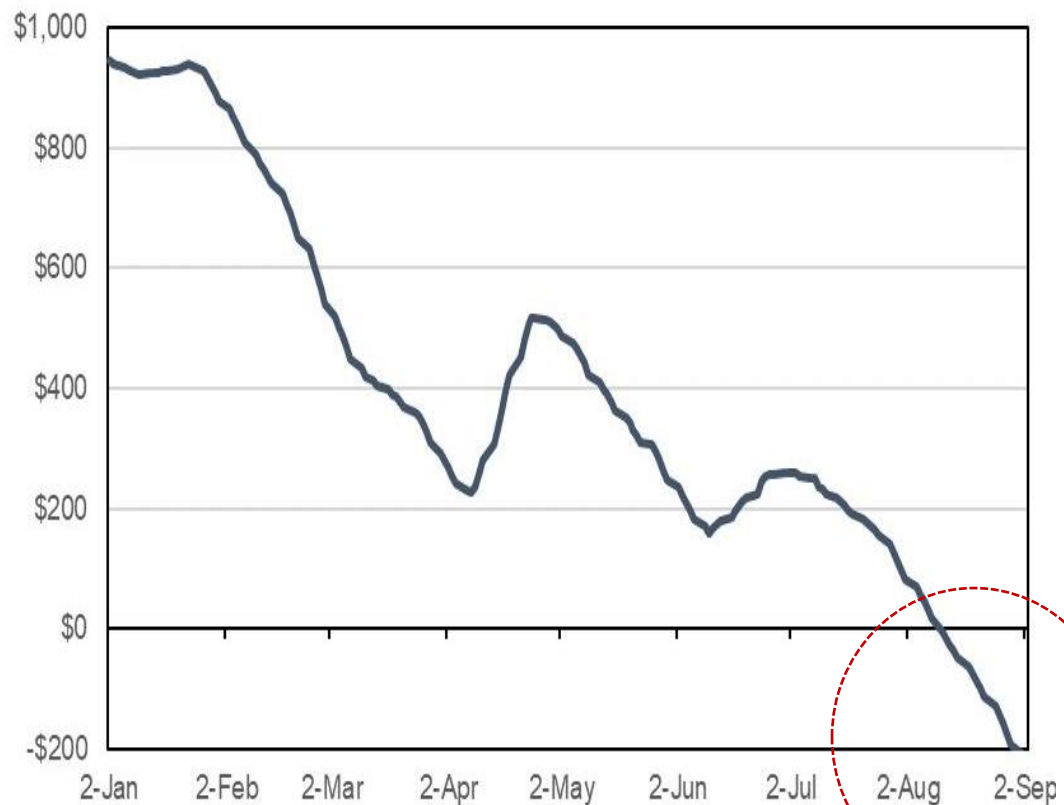
AutoZone & O'Reilly Gross Margins (%)



US: CBO ประเมินหนี้ชนเพดานช่วง Q3 ด้าน Moody's ยังคง Negative Outlook สำหรับสหรัฐฯ

สำนักงานงบประมาณรัฐสภาสหรัฐฯ (CBO) ประเมินการว่า หากเพดานหนี้ (Debt limit) ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง ความสามารถของรัฐบาลในการกู้ยืมเงินโดยใช้ "มาตรการพิเศษ" (Extraordinary measures) ที่ได้กำหนดไว้ อาจจะหมดลงในเดือน ส.ค. หรือ ก.ย. 2025 (หรือเร็วสุดช่วงปลายเดือน พ.ค.) ขณะที่ Moody's ยังคง Negative Outlook สำหรับอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐฯ ที่ได้ปรับลดมาตั้งแต่เดือน พ.ย. 2023 เนื่องจากความสามารถในการรับมือกับหนี้และความแตกแยกทางการเมืองที่ย่ำแย่ลง อีกทั้งสถานการณ์ยังอ่อนแอกว่าประเทศอื่นๆ ที่อยู่ในอันดับ AAA เหมือนกัน

Estimated Maximum Available Cash On Hand & Extraordinary Measures (\$, bn)



Moody's Maintaining US Negative Outlook Rating

Rating Agency	Fitch	Moody's	Standard & Poor's
United States' Credit Rating	AA+	AAA	AA+
United States' Outlook	Stable	Negative	Stable

Debt Affordability

...rising interest rates have caused the cost of financing the debt to rapidly increase. Furthermore, without policies in place to address the underlying drivers of the debt, Moody's anticipates that federal deficits will remain very large.

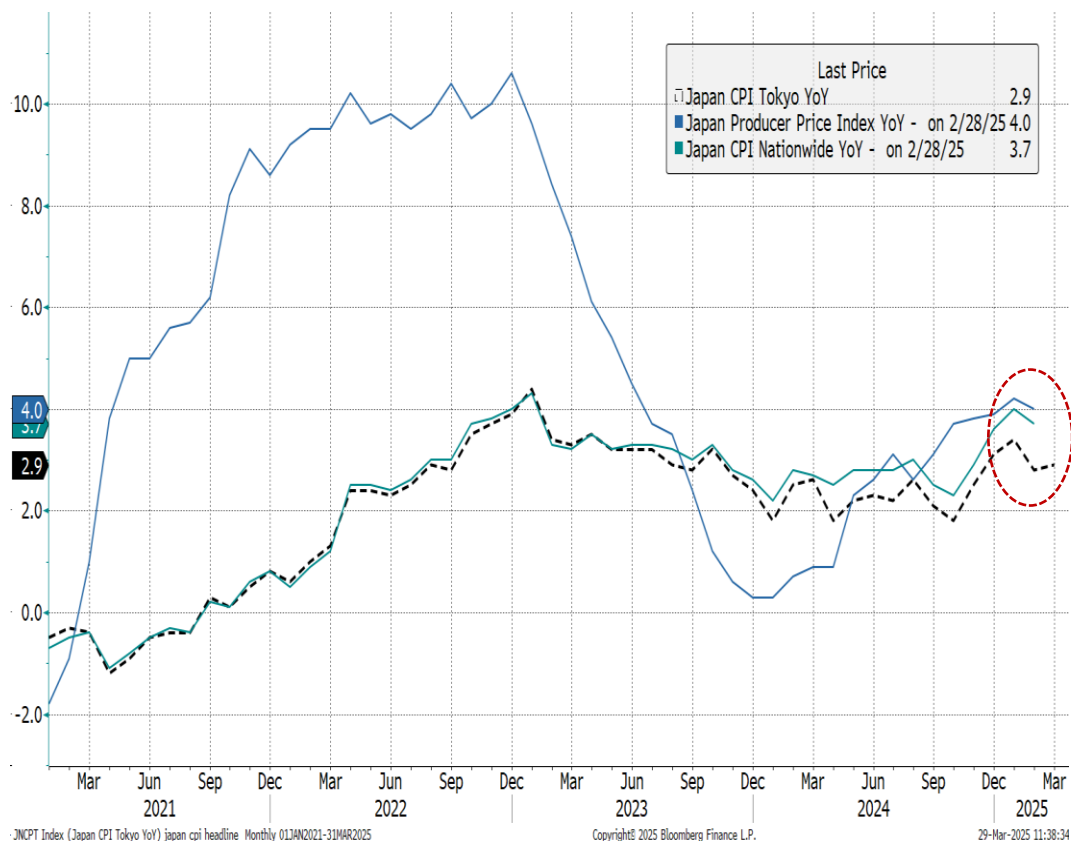
Political Polarization

...which will complicate the ability of policymakers to enact solutions to the nation's fiscal challenges. Moody's mentioned recent examples of polarization leading to an inability to govern such as the struggle of House Republicans to elect a speaker, threats of a partial government shutdown, and the political impasse around the debt ceiling debate in June 2023.

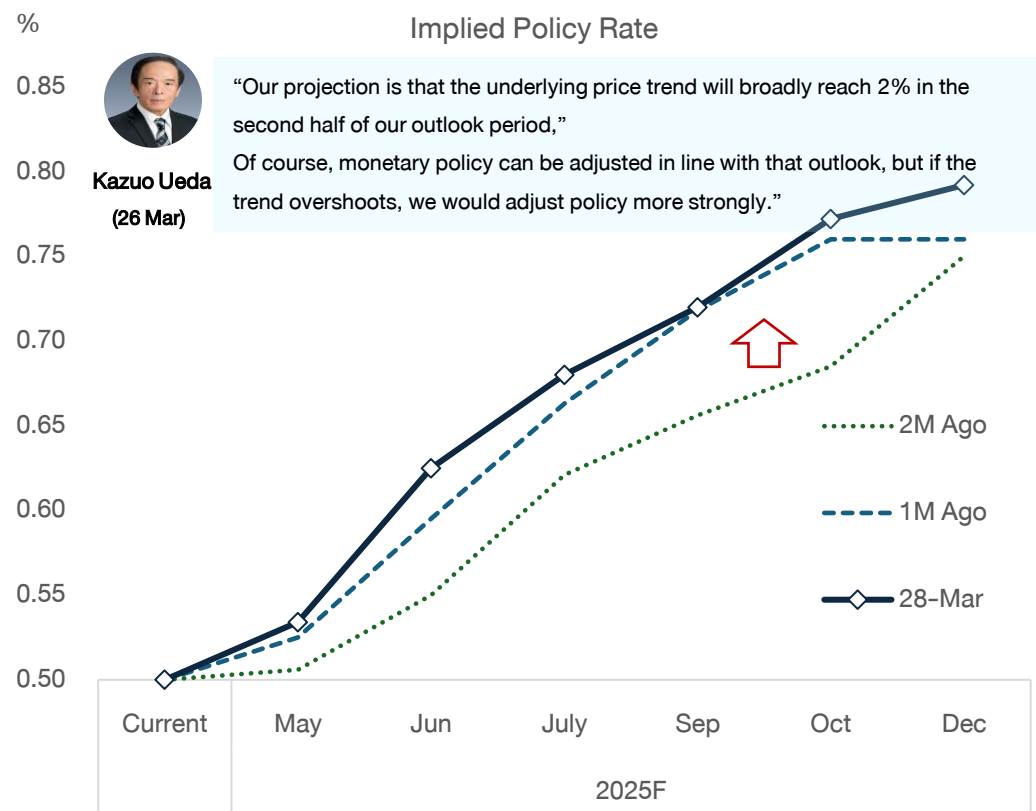
JP : เงินเฟ้อเมืองโตเกียวเดือน มี.ค. สูงกว่าคาด ด้านผู้ว่าฯ BoJ มองต้องปรับนโยบายหากเงินเฟ้อพุ่ง

เงินเฟ้อ CPI เมืองโตเกียวเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 2.9% สูงกว่าตลาดคาดที่ 2.7% และสูงกว่าเดือนก่อนที่ 2.8% ด้าน Core CPI เติบโตกว่าตลาดคาดและเดือนก่อนเช่นเดียวกัน (2.4% vs. ตลาดคาดและเดือนก่อนที่ 2.2%) ด้านผู้ว่าฯ BoJ แสดงความเห็นว่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปตามที่ธนาคารกลางประเมินไว้ ซึ่งหากเงินเฟ้อมีแนวโน้มพุ่งขึ้น ก็จะมีการปรับเปลี่ยนนโยบายให้แข็งแกร่งมากขึ้น ขณะที่ตลาดการเงินในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา มองว่าระดับอัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปีมีโอกาสปรับขึ้นได้มากกว่า 1 ครั้ง

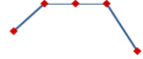
Inflation Indicators



Implied BoJ Policy Rate



Stock Highlights (1/2)

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
BYD COMPANY	Consumer Discretionary	HKD	406.80	459.76	13%				20.50	-0.9
GIANT BIOGENE HO	Consumer Staples	HKD	67.75	80.77	19%				25.6	0.7
ATOUR LIFEST-ADR	Consumer Discretionary	USD	28.45	36.48	28%				21.5	0.6
POP MART INTERNA	Consumer Discretionary	HKD	153.20	170.83	12%				42.4	0.3

Last price as of 28 Mar 2025.

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

(+) BYD (1211 HK) มองผลประกอบการไตรมาส 4/24 ออกมาแข็งแกร่ง บริษัทได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพที่ชัดเจนในการก้าวขึ้นมาเป็นผู้เล่นระดับโลกที่แข่งขันกับ Tesla ทั้งในแง่ของรายได้ที่แซงหน้า Tesla ไปแล้ว และกำไรสุทธิที่เติบโตสูงกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์

(+) Giant Biogene (2367 HK) มองผลประกอบการ 2H/24 ที่ออกมาดี เป็นปัจจัยหนุนต่อการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น และมีแนวโน้มการปรับคาดการณ์รายได้และกำไรของนักวิเคราะห์ขึ้น เนื่องจากบริษัทมีการขยายธุรกิจเพิ่มเติม และยอดขาย YTD ออกมาโดดเด่นกว่าคู่แข่ง เติบโต ~100% YoY ใน 2 เดือนแรกของปี

(+) Atour Lifestyle (ATAT US) มองผลประกอบการไตรมาส 4/24 ที่ออกมาดี หนุนจากการเติบโตของโรงแรม Manachised และรายได้ค่าปลีกที่เพิ่มขึ้น +85.6% YoY ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ \$45 ล้าน +50.5% YoY

(+/-) Pop Mart (9992 HK) มองผลประกอบการปี 2024 ออกมาแข็งแกร่ง หลังกำไรสุทธิ +188% YoY และรายได้รวม +107% YoY ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการต่อยอด IP อย่าง Labubu และ Crybaby ให้กลายเป็นสินค้ากระแสหลักได้อย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นสูงถึง +350% ในปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ Valuation ของหุ้นสูงขึ้นมาก และทำให้ความเสี่ยงจากการลงทุนสูงขึ้นตามไปด้วย

Stock Highlights (2/2)

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
TESLA INC	Consumer Discretionary	USD	248.71	345.06	39%				94.10	-0.2
XIAOMI CORP-W	Information Technology	HKD	51.05	61.87	21%				35.6	1.6
BOEING CO/THE	Industrials	USD	172.83	196.42	14%				-	0.0

Last price as of 28 Mar 2025.

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

(+/-) Tesla (TSLA US) Tesla เติบโตแรงกดดันจากยอดขายยุโรปที่ลดลงและภาพลักษณ์ Musk แต่ได้แรงหนุนจากการเปิดตัว Model Y ใหม่, รถราคาประหยัด, Robotaxi และ Optimus แม้มี Sentiment เชิงบวกระยะสั้น แต่มุมมองระยะยาวยังเป็นกลางจาก Valuation ที่สะท้อนความคาดหวังไว้สูงแล้ว

(+) Xiaomi (1810 HK) แม้ Valuation ที่สูง รวมถึงมีแรงกดดันจากดีลระดมทุน แต่แนวโน้มการเติบโตยังแข็งแกร่ง โดยสมาร์ทโฟนและ AIoT เติบโตจากกลุ่มพรีเมียม หนุน ASP สูงขึ้น พร้อมแรงหนุนจากนโยบายรัฐ และ HyperOS 2 ที่อาจต่อยอดรายได้ด้านซอฟต์แวร์ในอนาคต นอกจากนี้ Smart EV เป็นแรงเร่งใหม่ โดย Xiaomi ได้ปรับเป้าส่งมอบปี 2025 เพิ่มขึ้นเป็น 350,000 คัน พร้อมเตรียมเปิดตัว SUV รุ่นแรกกลางปี ซึ่งอาจเป็น Catalyst เชิงบวกระยะกลางถึงยาว

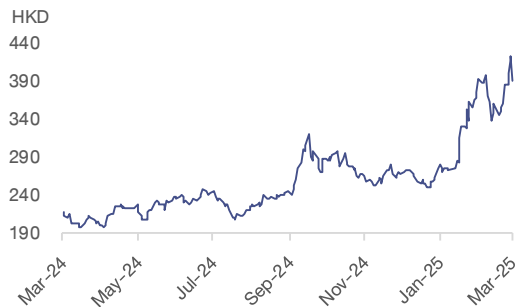
(+) Boeing (BA US) หลัง Boeing อยู่ในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อของการฟื้นตัว โดยเฉพาะในปี 2025 ที่เริ่มเห็นสัญญาณบวกจากยอดส่งมอบเครื่องบินพาณิชย์ฟื้นตัวหลังเพิ่มกำลังผลิต 737 และ 787 พร้อมจัดการปัญหา Supply Chain ได้ดีขึ้น รวมทั้งธุรกิจกลาโหมได้แรงหนุนจากการชนะโครงการ NGAD มูลค่ากว่า \$20,000 ล้าน ซึ่งจะสร้างรายได้ระยะยาว และอาจเปิดประตูสู่ลูกค้าต่างประเทศ ขณะที่แม้ความไม่แน่นอนจากโครงการ F/A-XX ยังมีอยู่ แต่ผลกระทบจำกัดเมื่อเทียบกับ Upside อื่น ๆ จากธุรกิจที่กำลังฟื้นตัวต่อเนื่อง

BYD Co Ltd

(1211 HK) | Consumer Discretionary | Consumer Discretionary Products

HKD391.6

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target HKD255 - 688

Median HKD420.2

Upside +7.3%



Buy 37

Hold 2

Sell 2

BYD Company Limited manufactures automotive products. The Company produces ordinary passenger cars, commercial vehicles, and other products. BYD also operates battery making, rail transportation construction, and other businesses.

Key Metrics

Market Cap	HKD1204bn	ROE	23.6%	EPS (YoY)	64.4%
Beta	1x	Div Yield	1%	EBIT Margin	5.8%
EPS	HKD4.9	+14.9%	+14.9%	+39.3%	+116.7%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	31.4x	P/E Forward	19.8x	P/B	-
P/E Interval	-0.9 SD				

Performance

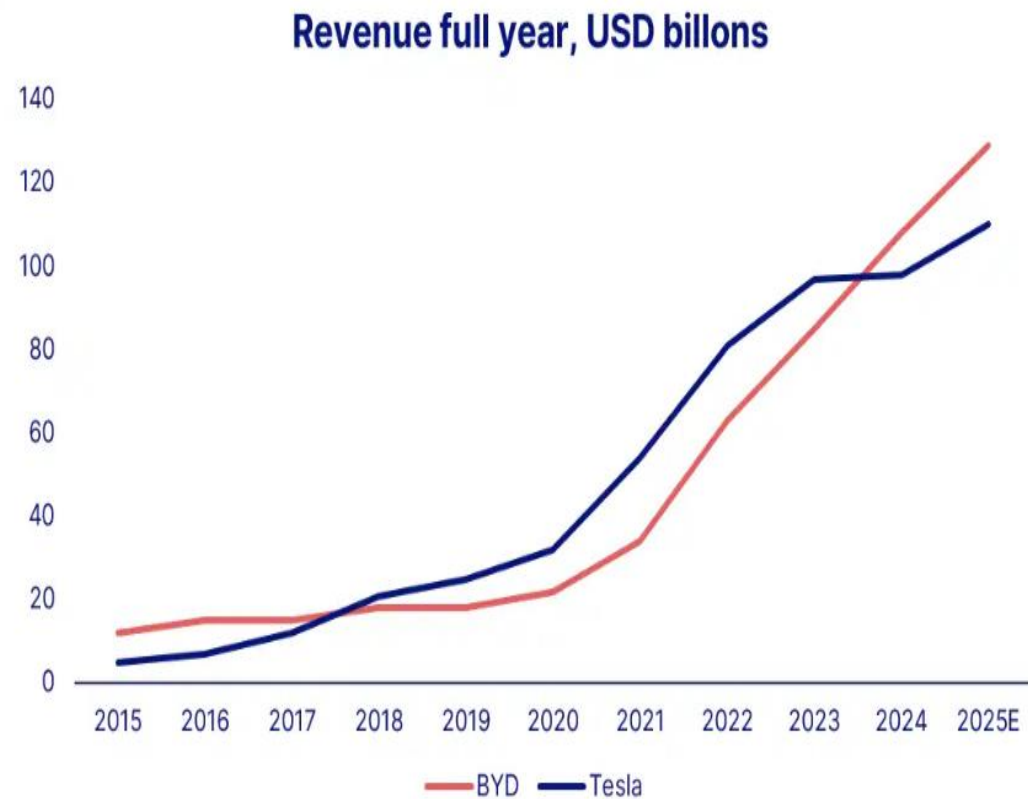
Avg. Vol	HKD18.3m	Price Change	0%	0.7%	83%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	HKD391.6				
	193.8				426.6
	(52-week low)				(52-week high)

- BYD ผู้ผลิตรถยนต์พลังงานใหม่ (NEV) รายใหญ่ของจีน ประกาศผลประกอบการประจำปี 2024 ด้วยรายได้รวมสูงถึง 7.77 แสนล้านหยวน หรือประมาณ \$1.07 แสนล้าน เพิ่มขึ้น 29% YoY ดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาด 7.66 แสนล้านหยวน และแซงหน้า Tesla ที่มีรายได้รวมในปีเดียวกันอยู่ที่ \$9.77 หมื่นล้าน นับเป็นครั้งแรกที่ BYD มีรายได้สูงกว่าผู้นำด้านรถยนต์ไฟฟ้าระดับโลกอย่าง Tesla ซึ่งสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของ BYD ในตลาดภายในประเทศ และศักยภาพในการเติบโตระหว่างประเทศ
- กำไรสุทธิของ BYD ในปี 2024 อยู่ที่ 4.03 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 34% YoY ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ 3.95 หมื่นล้านหยวน สะท้อนถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน แม้ว่าบริษัทจะมีการลงทุนอย่างต่อเนื่องในด้านการวิจัยและพัฒนา รวมถึงการขยายกำลังการผลิต
- ด้านยอดขายรถยนต์ BYD จำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าทั้งหมด (BEV) ได้ 1.76 ล้านคัน ใกล้เคียงกับ Tesla ที่อยู่ที่ 1.79 ล้านคัน อย่างไรก็ตาม เมื่อรวมรถยนต์ปลั๊กอินไฮบริด (PHEV) แล้ว BYD มียอดขายรวมถึง 4.27 ล้านคัน ดีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ 4.11 ล้านคัน ถือเป็นความสำเร็จที่เหนือความคาดหมาย และในช่วงสองเดือนแรกของปี 2025 BYD ได้จำหน่ายรถไปแล้วกว่า 623,300 คัน เพิ่มขึ้นถึง 93% YoY ทำให้บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายปีนี้ไว้ระหว่าง 5-6 ล้านคัน
- จุดแข็งสำคัญที่ขับเคลื่อนการเติบโตของ BYD ได้แก่ การเปิดตัวเทคโนโลยีระบบชาร์จเร็ว ที่สามารถเติมพลังงานให้รถวิ่งได้ถึง 400 กิโลเมตรภายในเวลาเพียง 5 นาที การนำระบบช่วยขับขั้นสูง (ADAS) มาใช้ในรถทุกรุ่นแม้แต่รุ่นราคาประหยัด รวมถึงความสามารถในการรักษาส่วนแบ่งตลาดภายในจีนที่สูงถึงเกือบ 15% ของตลาดรถยนต์ส่วนบุคคลทั้งหมด ไม่ใช่เฉพาะรถพลังงานใหม่เท่านั้น
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD420.4 (Upside +7.3%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 19.8x (-0.9SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันในตลาดสมาร์ตโฟน 2) ธุรกิจ Smart EV ยังขาดทุน 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบทั่วโลก 4) การแข่งขันด้าน AI และ IoT

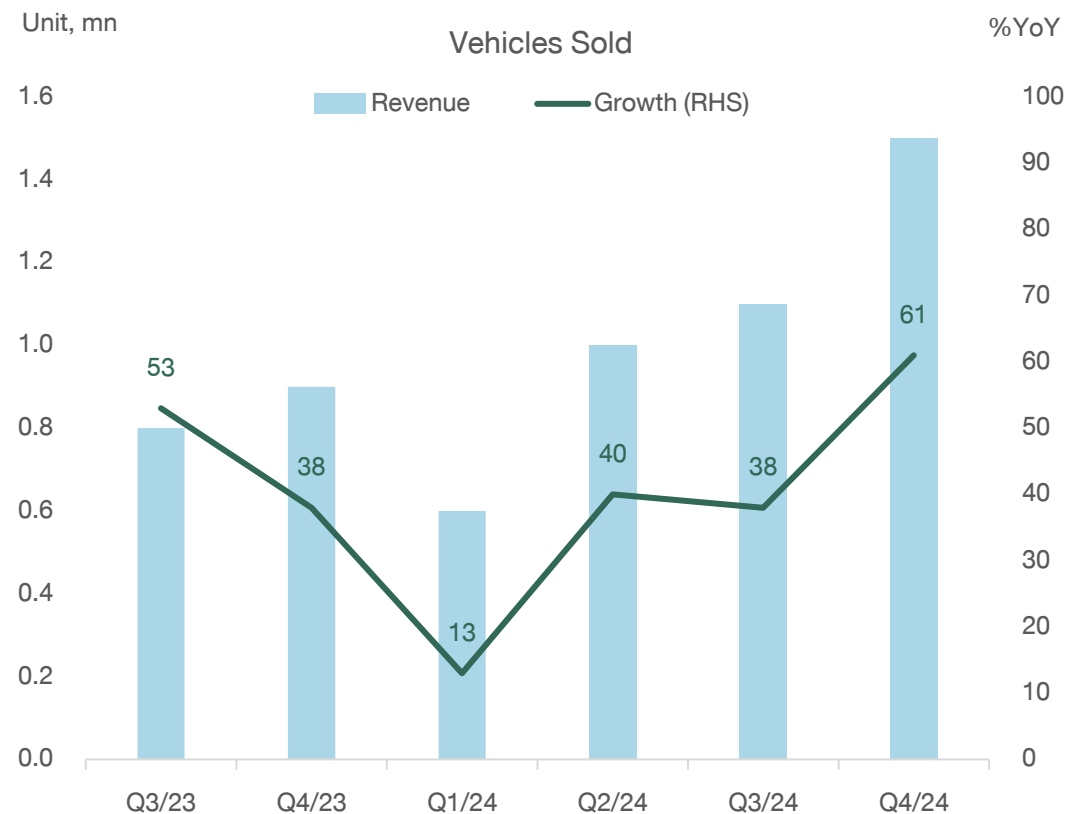
แนะนำทยอยสะสม หลังบริษัทได้แสดงให้เห็นถึงศักยภาพที่ชัดเจนในการก้าวขึ้นมาเป็นผู้เล่นระดับโลกที่แข่งขันกับ Tesla ทั้งในแง่ของรายได้ที่แซงหน้า Tesla ไปแล้ว และกำไรสุทธิที่เติบโตสูงกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ นอกจากนี้ ยังโดดเด่นในเชิงปริมาณด้วยยอดขายมอรถยนต์รวมกว่า 4.27 ล้านคันในปี 2024 ซึ่งเป็นการตอกย้ำว่า BYD ไม่ใช่แค่ผู้นำในกลุ่มรถยนต์พลังงานใหม่ในจีนเท่านั้น แต่ยังเป็นผู้นำในตลาดรถยนต์โดยรวมอีกด้วย

BYD เติบโตแข็งแกร่งมีรายได้แซงหน้า Tesla อีกทั้งผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด

BYD vs. Tesla Revenue



Total Vehicles Sold



Giant Biogene Holding Co Ltd

(2367 HK) | Consumer Staples | Consumer Staple Products

HKD69.7

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target HKD60 - 82

Median HKD70.3

Upside +0.9%



Giant Biogene Holding Co., Ltd researches, develops, manufactures, and distributes, and markets skin treatment products. The Company produces recombinant collagen and rare ginsenosides skin treatment products, functional foods, and other products. Giant Biogene Holding conducts businesses in China.

Key Metrics

Market Cap	HKD72bn	ROE	39.7%	EPS (YoY)	32.1%
Beta	1x	Div Yield	1.2%	EBIT Margin	48.2%
EPS	HKD1.1	-5.4%	-5.4%	#VALUE!	#VALUE!
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	43.7x	P/E Forward	24.7x	P/B	-
P/E Interval	+0.9 SD				

Performance

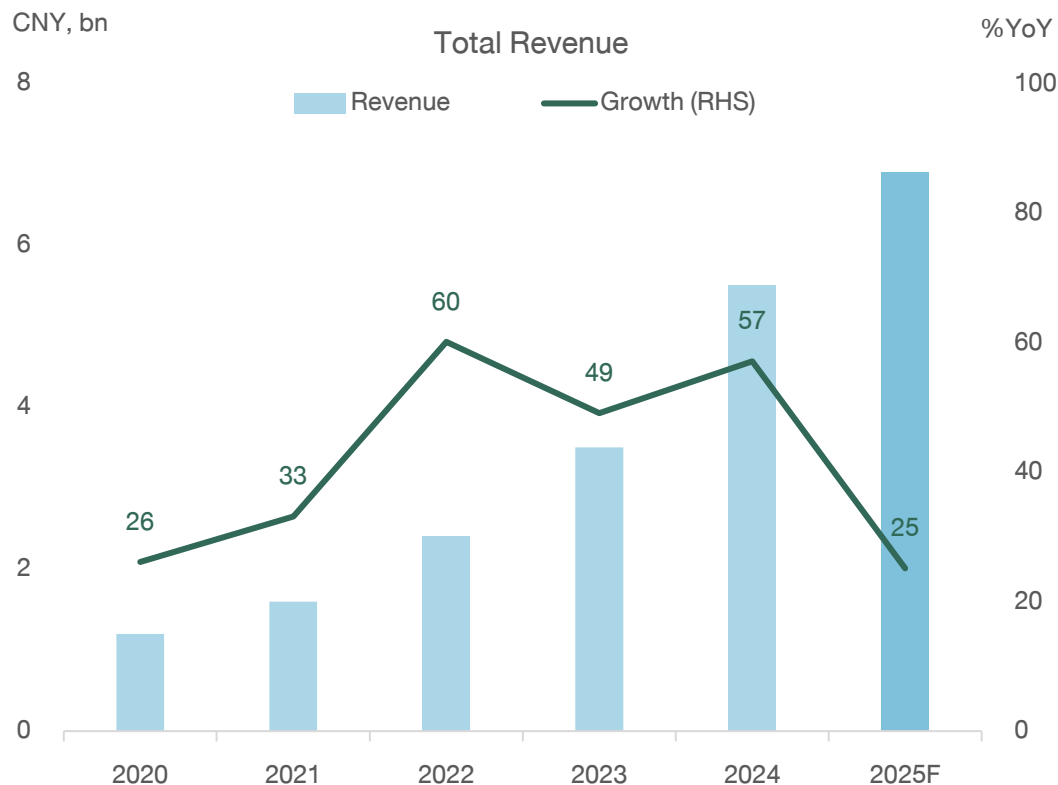
Avg. Vol	HKD3.9m	Price Change	0.1%	15.5%	64.5%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	HKD69.7				
	35.0		75.2		
	(52-week low)		(52-week high)		

- ผลประกอบการครึ่งปีหลังออกมาแข็งแกร่ง โดยรายได้รวมอยู่ที่ 2.99 พันล้านหยวน +56.3% YoY (สูงกว่าคาด 9.4%)
- รายได้จากแบรนด์ Comfy ซึ่งเป็นแบรนด์ที่มีความโดดเด่นเรื่องคอลลาเจนแท้ อยู่ที่ 2.47 พันล้านหยวน +58.3% YoY (สูงกว่าคาด 19.8%)
- รายได้จากแบรนด์ Collgene ซึ่งเป็นแบรนด์ที่มีความโดดเด่นในเรื่องครีมคอลลาเจนที่เน้นในการรักษาริ้วรอย อยู่ที่ 444 ล้านหยวน +50.1% YoY (สูงกว่าคาด 21.8%)
- รายได้จากการขายผ่านช่องทาง Online อยู่ที่ 1.98 พันล้านหยวน +68.5% YoY (สูงกว่าคาด 21.8%)
- รายได้จากการขายผ่านช่องทาง Offline อยู่ที่ 102 ล้านหยวน +99.0% YoY (สูงกว่าคาด 89%)
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อยู่ที่ระดับ 81.8% -140bps YoY (ตลาดคาดที่ระดับ 83.1%)
- กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อยู่ที่ 1.14 หยวน +40.2% YoY (สูงกว่าคาด 6.1%)
- ยอดขายในช่วงเดือน ม.ค. – ก.พ. ผ่านช่องทาง Online (Douyin) มีการเติบโตขึ้นถึง ~100% YoY
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD70.3 (Upside +0.9%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 24.7x (+0.9SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นในธุรกิจ Skincare 2) เศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอกว่าคาด 3) ธุรกิจที่จะไป M&A ไม่ประสบความสำเร็จ

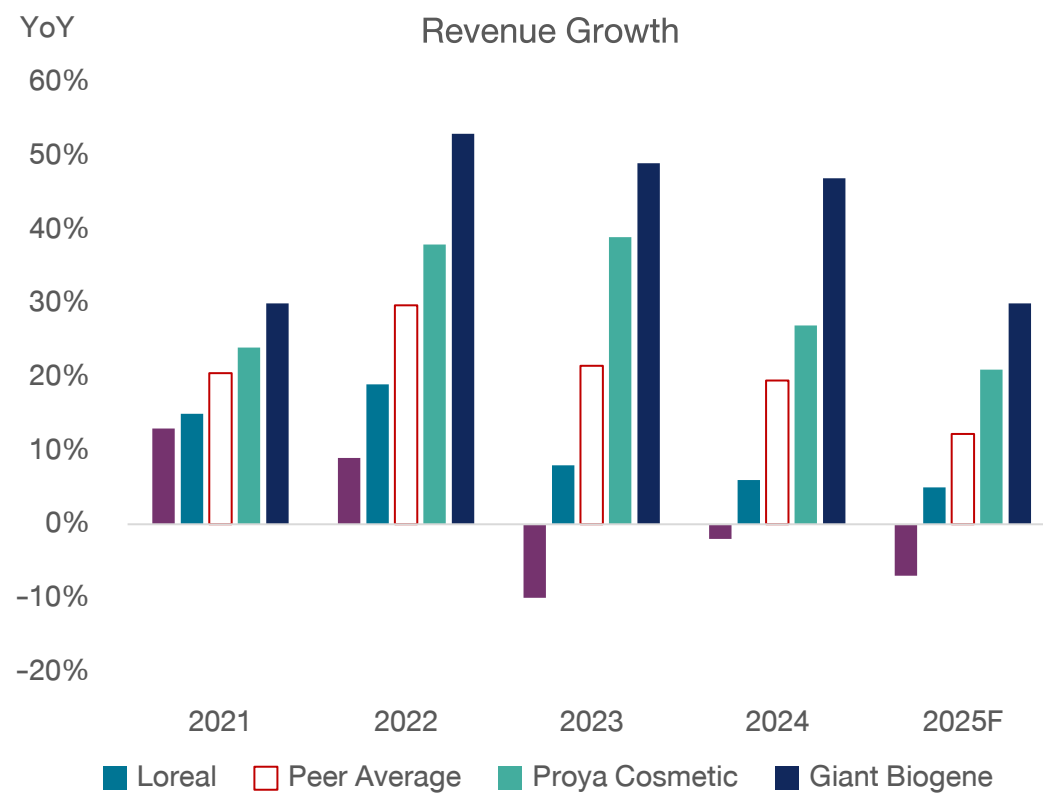
แนะนำทยอยสะสม หลังจากที่มีบริษัทรายงานผลประกอบการออกมาแข็งแกร่งและดีกว่าคาด โดยบริษัทมีจุดเด่นในด้านการเป็นผู้นำในตลาด Collagen Recombinant ระดับโลกและผลิตภัณฑ์ของบริษัทได้รับการยอมรับจากคลินิกและโรงพยาบาลเอกชนชั้นนำในจีนหลายแห่ง โดยแนวโน้มผลประกอบการไตรมาสถัดไปมีโอกาสเติบโตต่อเนื่องจากยอดขายผ่านช่องทางออนไลน์ (Douyin) ในช่วงเดือน ม.ค. – ก.พ. เติบโตกว่า 100% YoY

Giant Biogene ยังมีการเติบโตที่โดดเด่นกว่าคู่แข่งในกลุ่ม Cosmetic

Total Revenue



Revenue Growth vs. Peer Average



Atour Lifestyle Holdings Ltd

\$30.27

(atat us equity) | Consumer Discretionary | Consumer Discretionary Services

(Last close)



Bloomberg Consensus



Atour Lifestyle Holdings Limited operates as a holding company. The Company, through its subsidiaries, owns and manages midscale hotel chain through offline and online channels, including mobile application and weixin-wechat mini program. Atour Lifestyle Holdings serves customers in China.

Key Metrics

Market Cap	\$4bn	ROE	51.4%	EPS (YoY)	42.8%
Beta	0.9x	Div Yield	1.2%	EBIT Margin	19.8%
EPS	\$2.3	-18.8%	-18.8%	-18.8%	-8.9%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	80.9x	P/E Forward	23.7x	P/B	10.4x
P/E Interval	+0.5 SD				

Performance

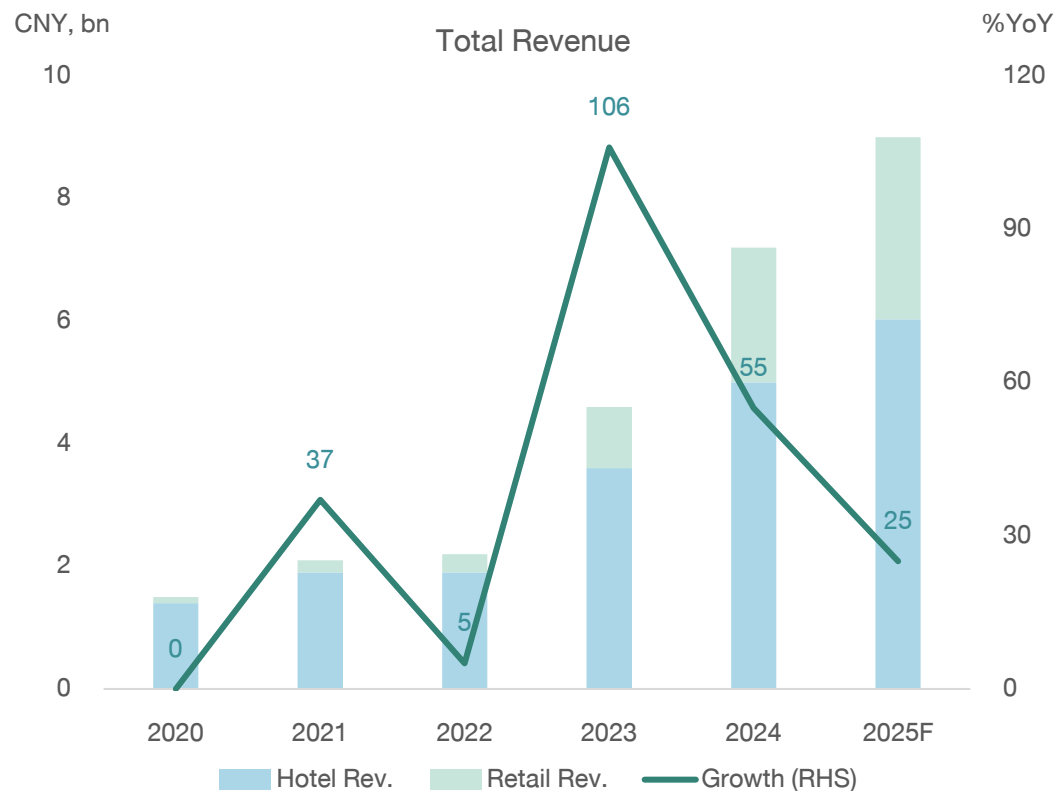
Avg. Vol (30D)	\$1.3m	Price Change (1D)	0.2%	1.7%	59.3%
Price Range	15.2 (52-week low)			33.3 (52-week high)	

- Atour รายงานรายได้ไตรมาส 4 ปี 2024 อยู่ที่ \$286 ล้าน +38.5% YoY (สูงกว่าคาด 5%) หนุนจากการเติบโตของโรงแรม Manachised และรายได้ค้าปลีกที่เพิ่มขึ้น +85.6% YoY ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ \$45 ล้าน +50.5% YoY (ต่ำกว่าคาด 21.9%) โดยมี Adjusted Diluted EPS อยู่ที่ \$0.11 (ต่ำกว่าคาด 65%)
- จำนวนโรงแรมทั้งหมด ณ สิ้นไตรมาสอยู่ที่ 1,619 แห่ง +33.8% YoY รวม 183,184 ห้อง โดยมีอัตราการเข้าพักเฉลี่ย (Occupancy rate) 77.0% และรายได้ต่อห้อง (RevPAR) เติบโตอยู่ที่ 337 หยวน ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย จากการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น
- EBITDA (Adjusted EBITDA) สำหรับไตรมาสอยู่ที่ \$61 ล้าน +76.5% YoY จากการขยายสเกลและการบริหารต้นทุนที่ดีขึ้น โดยธุรกิจค้าปลีกของ Atour มี GMV ในไตรมาส 4 อยู่ที่ 912 ล้านหยวน +84.5% YoY และทั้งปี 2.59 พันล้านหยวน +127.7% YoY
- รายได้จากโรงแรมแบบ Manachised ซึ่งเป็นกลุ่มหลักอยู่ที่ \$152 ล้าน +30.0% YoY ขณะที่รายได้จากโรงแรมแบบ Leased อยู่ที่ \$22 ล้าน -15.9% YoY จากการปรับลดจำนวนโรงแรมแบบ Leased ลงเหลือ 26 แห่ง (ลดลงจาก 32 แห่ง YoY) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน
- บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2025 เติบโตประมาณ +25% YoY โดยเน้นการขยายเครือข่ายโรงแรม Atour 4.0 และ Atour Light 3.0 รวมถึงการเติบโตในธุรกิจค้าปลีก ผ่านการเสริมความแข็งแกร่งด้านแบรนด์และผลิตภัณฑ์
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD35.3 (Upside +16.6%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 23.7x (+0.5SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) เศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และ 2) การแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นในอุตสาหกรรมโรงแรม

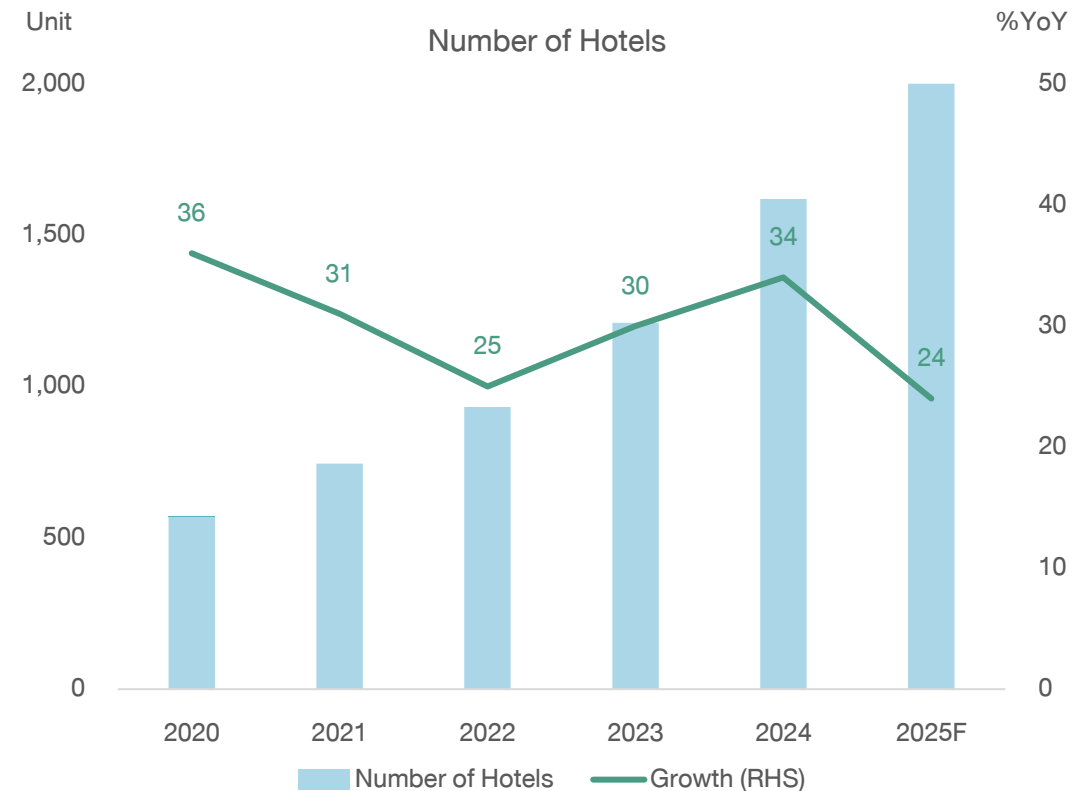
แนะนำทยอยสะสม หลังผลประกอบการไตรมาสล่าสุดออกมาดีกว่าคาด หนุนจากธุรกิจ Retail อย่างการขยายหมอน DeepSleep ที่ยังเติบโตโดดเด่นในระดับที่สูง และมีแนวโน้มที่จะยังเติบโตได้ในปีนี้ อีกทั้งปี 2025 ผู้บริหารให้เป้าหมายได้ Conservative ที่ +25% YoY และตั้งเป้าการเปิดโรงแรมในปีนี้สู่ระดับ 2,000 แห่ง

Atour Lifestyle เติบโตต่อเนื่องหนุนจากรุทกิจทยอยมอน ตั้งเป้าปีนี้ +25 YoY

Total Revenue



Total Hotels



Pop Mart International Group L

HKD131.8

(Last close)

(9992 HK) | Consumer Discretionary | Retail & Wholesale - Discretionary



Bloomberg Consensus

Target HKD51 - 165

Median HKD117.5

Upside -10.8%



Buy 36

Hold 2

Sell 0

Pop Mart International Group Limited operates as a toys wholesales company.

The Company provides trendy toys designing, production, marketing, and other services. Pop Mart International Group markets its products worldwide.

Key Metrics

Market Cap	HKD177bn	ROE	19.1%	EPS (YoY)	176.1%
Beta	0.8x	Div Yield	0.6%	EBIT Margin	16.6%
EPS	HKD1.4	+9.5%	+36.1%	+36.1%	+153.8%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	107.1x	P/E Forward	39.4x	P/B	-
P/E Interval	+0.5 SD				

Performance

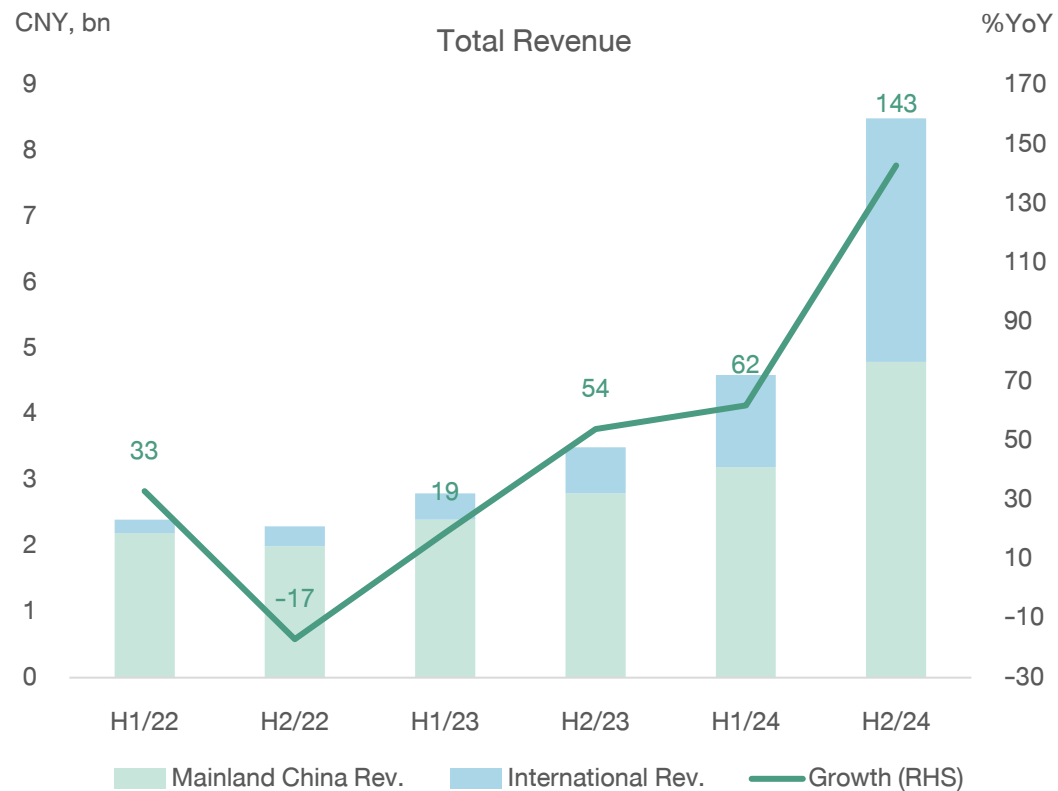
Avg. Vol	HKD8m	Price Change	-1.9%	20.1%	376.7%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	HKD131.8				
	27.0				139.8
	(52-week low)				(52-week high)

- ผลประกอบการที่แข็งแกร่งส่งผลให้ราคาหุ้น Pop Mart พุ่งขึ้นถึง 350% ภายในหนึ่งปีที่ผ่านมา โดยผลกำไรที่ออกมาสูงกว่าคาดการณ์นักวิเคราะห์ ยังสะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการต่อยอด IP ไปสู่การสร้างรายได้ที่เป็นรูปธรรม ซึ่งรายได้จาก Labubu เพียงอย่างเดียวทำรายได้ถึง 3 พันล้านหยวน ในปี 2024 เพิ่มขึ้นจากเพียง 368 ล้านหยวน ในปี 2023 หรือมากกว่า 700% ขณะที่ Crybaby ก็เติบโตมากกว่า 1,500% ในปีเดียว อยู่ที่ประมาณ 1.1 พันล้านหยวน
- บริษัทได้วางแผนกลยุทธ์ระยะยาว โดยเตรียมขยายร้านค้าจริง (Physical retail) ไปยังตลาดหลักทั่วโลก โดยเฉพาะสหรัฐฯ และยุโรป ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญจากการที่บริษัทสามารถตั้งหลักในเอเชียได้อย่างมั่นคง ทั้งในจีน ฮองกง ไต้หวัน และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ บริษัทระบุในเอกสารที่ยื่นต่อตลาดหลักทรัพย์ว่า การขยายสาขาจริงในเมืองสำคัญ จะช่วยเพิ่มการรับรู้แบรนด์ และสร้างประสบการณ์ตรงให้แก่ผู้บริโภคทั่วโลก
- ในด้านกลยุทธ์เชิงวัฒนธรรม Pop Mart วางแผนที่จะผสานวัฒนธรรมข้ามพรมแดน โดยการร่วมมือกับศิลปินระดับโลก แบนด์ ดีไซน์เนอร์ และ IP ต่างประเทศ เพื่อขยายขอบเขตของแบรนด์ให้เหนือกว่าแค่ของเล่นสะสม เป้าหมายคือการยกระดับ Pop Mart ให้กลายเป็น Global Lifestyle Brand ที่สามารถเข้าถึงคนรุ่นใหม่ในฐานะสื่อวัฒนธรรมร่วมสมัย
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD117.5 (Upside -11%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 39.4x (+0.5SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) กระแสของ IP ไม่ยั่งยืน 2) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 3) Valuation ที่สูง 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

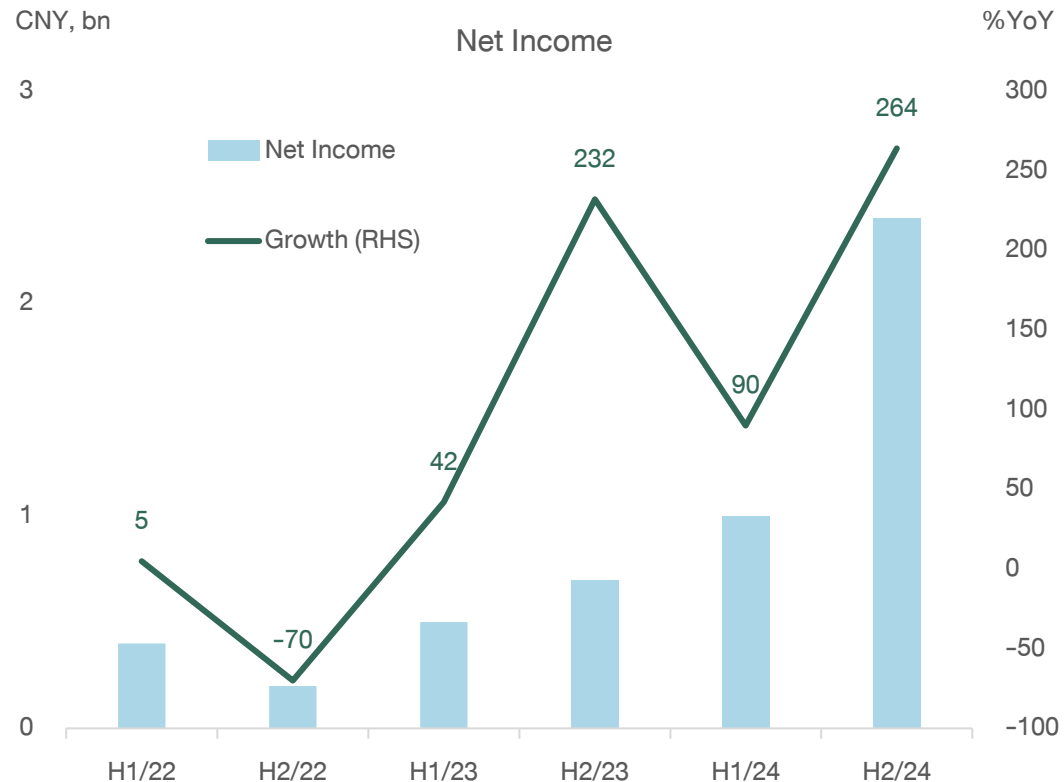
แนะนำถึงกำไรระยะสั้นตามแนวรับด้วยความระมัดระวัง แม้ว่าผลประกอบการในปีล่าสุดจะออกมาโดดเด่น ทั้งกำไรสุทธิ (+188%) และรายได้รวม (+107%) ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการต่อยอด IP อย่าง Labubu และ Crybaby ให้กลายเป็นสินค้ากระแสหลักได้อย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ การวางแผนขยายตลาดไปยังตะวันตก อาจสร้าง Upside ในระยะกลางถึงยาว อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นสูงถึง 350% ในปีเดียว ส่งผลให้ Valuation ของหุ้นสูงชันมาก และทำให้ความเสี่ยงจากการลงทุนสูงชันตามไปด้วย

Pop Mart งบแข็งแกร่ง รายได้จากต่างประเทศโตแรง ขณะที่ Valuation เริ่มแพง

Total Revenue



Net Income



Tesla Inc

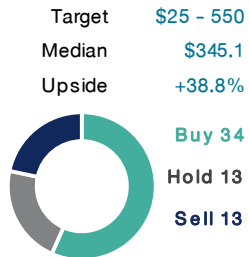
(TSLA UW) | Consumer Discretionary | Consumer Discretionary Products

\$248.71

(Last close)



Bloomberg Consensus



Tesla Inc. operates as a multinational automotive and clean energy company. The Company designs and manufactures electric vehicles, battery energy storage from home to grid-scale, solar panels and solar roof tiles, and related products and services. Tesla owns its sales and service network and sells electric power train components to other automobile manufacturers.

Key Metrics

Market Cap	\$800bn	ROE	11.3%	EPS (YoY)	6%
Beta	1.9x	Div Yield	0%	EBIT Margin	7.2%
EPS	\$0.5	-3.6%	-12.2%	-34%	-32.9%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	113.3x	P/E Forward	82.7x	P/B	11.3x
P/E Interval	-0.2 SD				

Performance

Avg. Vol	\$21.5m	Price Change	5.3%	-24.8%	45.6%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	\$248.71				
	138.8				488.5
	(52-week low)				(52-week high)

- Tesla กำลังเผชิญกับภาวะยอดขายที่ลดลงในยุโรป โดยมียอดจดทะเบียนรถใหม่ลดลงใน 10 จาก 12 เดือนที่ผ่านมา และเริ่มต้นปี 2025 ด้วยแนวโน้มที่ลดลงต่อเนื่อง โดยในเดือน ก.พ. Tesla มียอดขายลดลง 40% YoY เหลือเพียง 16,888 คัน ขณะที่ยอดขายรวมในช่วงเดือน ม.ค.-ก.พ. หดตัวถึง 43% YoY เทียบกับภาพรวมของตลาดรถยนต์ไฟฟ้าในยุโรปที่กลับเติบโตถึง 31% ในช่วงเวลาเดียวกัน
- หนึ่งในปัจจัยสำคัญที่กระทบยอดขายของ Tesla คือ การหยุดสายการผลิตเพื่อเตรียมเปิดตัว Model Y รุ่นใหม่ ซึ่งเป็นรุ่นที่ทำยอดขายสูงสุดของบริษัท การหยุดผลิตนี้ส่งผลกระทบต่อหลายโรงงานทั่วโลก รวมถึง Giga Berlin ซึ่งเป็นฐานการผลิตสำคัญในยุโรป การสูญเสียช่วงเวลาการผลิตหลายสัปดาห์ในไตรมาสแรก ทำให้ Tesla ไม่สามารถจัดส่งรถได้เพียงพอ จึงอาจกล่าวได้ว่า ยอดขายที่ลดลงบางส่วนในช่วงต้นปีนี้จะสะท้อนถึง "ช่องว่างก่อนการส่งมอบ" มากกว่าความต้องการที่ลดลงจริง
- นอกจากนั้นแล้ว Tesla ยังเผชิญแรงกดดันด้านภาพลักษณ์ของ Elon Musk ซึ่งในช่วงหลังมีบทบาททางการเมืองที่โดดเด่นมากขึ้น โดยเฉพาะในฐานะที่ปรึกษาใกล้ชิดของประธานาธิบดี Donald Trump ท่าทีของ Musk ที่แสดงออกอย่างชัดเจนในเรื่องการเลือกตั้งเยอรมนี การแสดงความคิดเห็นต่อ NATO และการเมืองระดับโลก ทำให้ผู้บริหารยุโรปซึ่งให้ความสำคัญกับจุดยืนทางสังคมและความเป็นกลางทางการเมืองเกิดความลังเลในการสนับสนุนแบรนด์ Tesla
- ตลาดรถยนต์ยุโรปยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ โดยยอดขายรถใหม่เดือน ก.พ. ลดลง 3.1% YoY ขณะที่รถเบนซินและดีเซลหดตัว -24% และ -28% ตามลำดับ สะท้อนความไม่มั่นใจของผู้บริโภคต่อรายได้ ค่าครองชีพ และราคาพลังงาน ด้านการแข่งขันรุนแรงขึ้นจากการเปิดตัวรถ EV ราคาที่ต่ำเป่าสกัด Tesla และแบรนด์จีนอย่าง BYD ที่กำลังรุกหนักด้วยเทคโนโลยีทันสมัยในราคาที่จับต้องได้
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : USD345.1 (Upside +39%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 82.7x (-0.2SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันที่สูงขึ้น 2) ความเสี่ยงภาษีทางการค้า 3) Valuation ที่อยู่ในระดับสูง 4) ความไม่แน่นอนของธุรกิจใหม่ ที่อาจยังไม่สามารถสร้างรายได้ในทันที

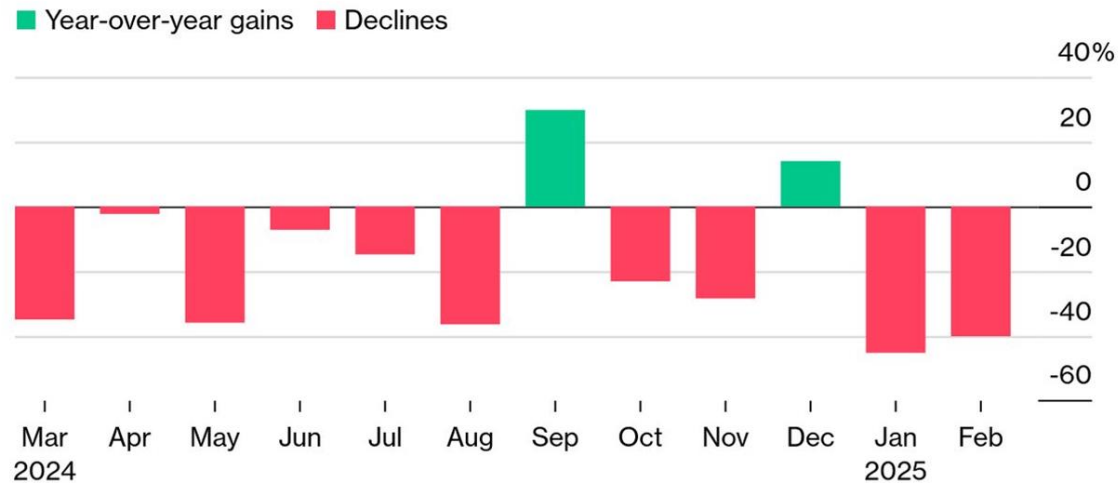
แนะนำถึงกำไรรอบจำกัด แม้ Tesla จะเผชิญแรงกดดันระยะสั้นจากยอดขายในยุโรปที่หดตัวแรง และภาพลักษณ์ของ Elon Musk ที่อาจกระทบความเชื่อมั่น แต่ยังมี Sentiment เชิงบวกในระยะสั้น เช่น การส่งมอบ Model Y รุ่นใหม่ การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่อย่าง รถราคาประหยัด, Robotaxi, FSD และการผลิตหุ่นยนต์ Optimus ที่อาจกระตุ้นความสนใจตลาดได้ อย่างไรก็ตาม มุมมองระยะยาวยังเป็นกลาง เนื่องจาก Valuation ปัจจุบันสะท้อนความคาดหวังไว้สูง

Tesla ถูกกดดันจากยอดขายยุโรปหดตัว, Valuation ยังอยู่ในระดับสูง

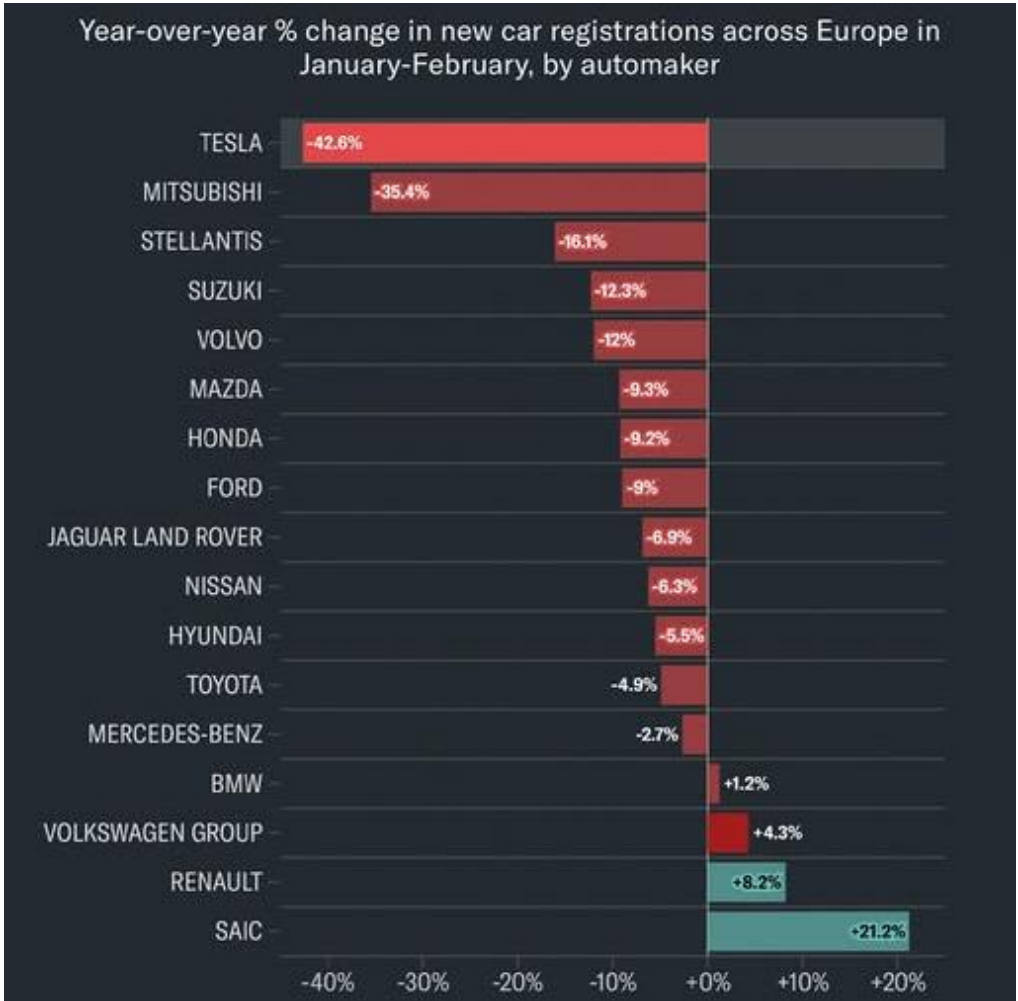
Tesla's Registration in Europe

Tesla's Dismal Run in Europe

Registrations dropped in 10 of the last 12 months



Change in New Car Registrations Across Europe (Jan-Feb, %YoY)

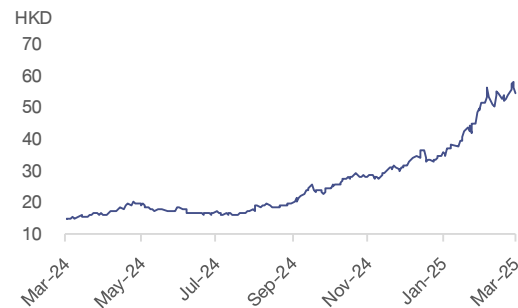


Xiaomi Corp

(1810 HK) | Technology | Tech Hardware & Semiconductors

HKD56.15

(Last close)

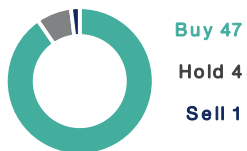


Bloomberg Consensus

Target HKD30 - 75

Median HKD61.7

Upside +9.9%



Buy 47

Hold 4

Sell 1

Xiaomi Corporation manufactures communication equipment and parts. The Company produces and sells mobile phones, smart phone software, set-top boxes, and related accessories. Xiaomi markets its products worldwide.

Key Metrics

Market Cap	HKD1410bn	ROE	13%	EPS (YoY)	64.4%
Beta	1x	Div Yield	-	EBIT Margin	6.6%
EPS	HKD0.3	0%	+24%	+26.9%	+29.3%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	54.3x	P/E Forward	37.1x	P/B	6.6x
P/E Interval					

Performance

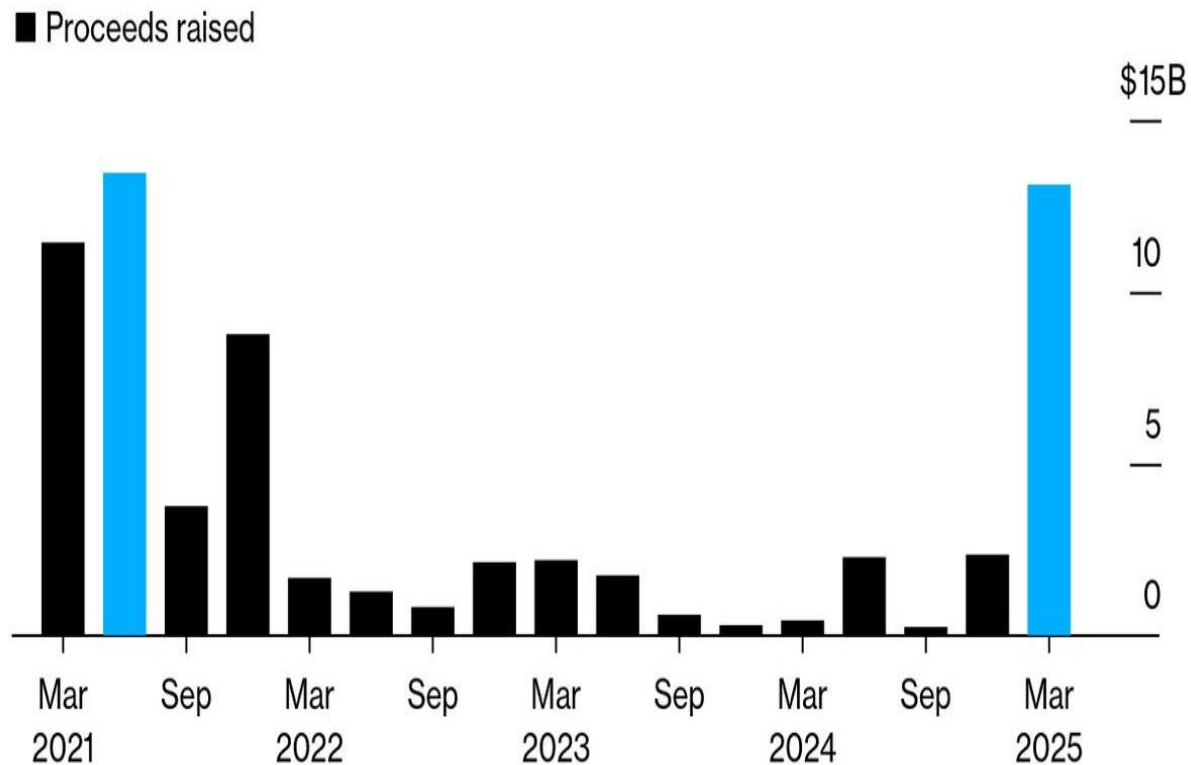
Avg. Vol	HKD318.2m	Price Change	2.7%	8.8%	279.4%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range					
	14.7				59.5
	(52-week low)				(52-week high)

- Xiaomi บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของจีน เตรียมระดมทุนผ่านการขายหุ้นเพิ่มทุนวงเงินสูงสุดกว่า \$5.3 พันล้าน โดยมีเป้าหมายหลักเพื่อนำเงินไปสนับสนุนการขยายตัวของธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ซึ่งกลายเป็นหนึ่งในกลยุทธ์หลักสำหรับการเติบโตระยะยาวของบริษัท การเคลื่อนไหวครั้งนี้เกิดขึ้นท่ามกลางราคาหุ้นของ Xiaomi ที่ปรับตัวขึ้นแรงในช่วงที่ผ่านมา โดยพุ่งขึ้นมากกว่า 3 เท่าจากระดับต่ำสุดในเดือน ส.ค. ทำให้ Xiaomi กลายเป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ราคาสูงที่สุดในตลาดหุ้นจีน ณ ปัจจุบัน
- ตามรายงานของ Bloomberg ที่อ้างอิงเอกสารภายในของข้อตกลง พบว่า Xiaomi วางแผนจะเสนอขายหุ้นจำนวน 750 ล้านหุ้นในช่วงราคาที่อยู่ระหว่าง HKD52.80 – HKD54.60 ต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาปิดล่าสุดในตลาดหุ้นฮ่องกงราว 4.2% – 7.4% โดยมี Goldman Sachs Group Inc. และ China International Capital Corp. (CICC) ทำหน้าที่เป็นธนาคารที่ปรึกษาร่วมในการจัดการดีลครั้งนี้
- ภายใต้เงื่อนไขของการเสนอขายหุ้น Xiaomi วางแผนจะนำเงินที่ระดมได้ไปใช้ในสามด้านหลัก ได้แก่ การเร่งขยายกำลังการผลิตในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า การเพิ่มการลงทุนในวิจัยและพัฒนา (R&D) ด้านเทคโนโลยี รวมถึงการสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ EV โดยรวม นอกจากนี้ รายงานของ Bloomberg ยังระบุว่า Xiaomi กำลังขยายโรงงานผลิตรถยนต์ไฟฟ้าแห่งที่สองในปักกิ่ง เพื่อรองรับอุปสงค์ในอนาคตที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- ในมุมมองตลาดทุน การเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของ Xiaomi ครั้งนี้เกิดขึ้นในบริบทของการฟื้นตัวของตลาด IPO และการระดมทุนในตลาดฮ่องกง ที่เริ่มกลับมาคึกคักอีกครั้ง โดยก่อนหน้านี้ไม่นาน BYD ผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้ารายใหญ่ของจีน ก็เพิ่งระดมทุนได้ถึง \$5.6 พันล้าน ผ่านตลาดเดียวกัน ซึ่งนับเป็นดีลใหญ่ที่สุดในตลาดหุ้นฮ่องกงในรอบเกือบ 4 ปี สะท้อนให้เห็นถึงความมั่นใจของบริษัจีนในการใช้ตลาดทุนเพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจในอนาคตในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD61.7 (Upside +10%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 37.1x (+2.3SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันในตลาดสมาร์ตโฟน 2) ธุรกิจ Smart EV ยังขาดทุน 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบทั่วโลก 4) การแข่งขันด้าน AI และ IoT

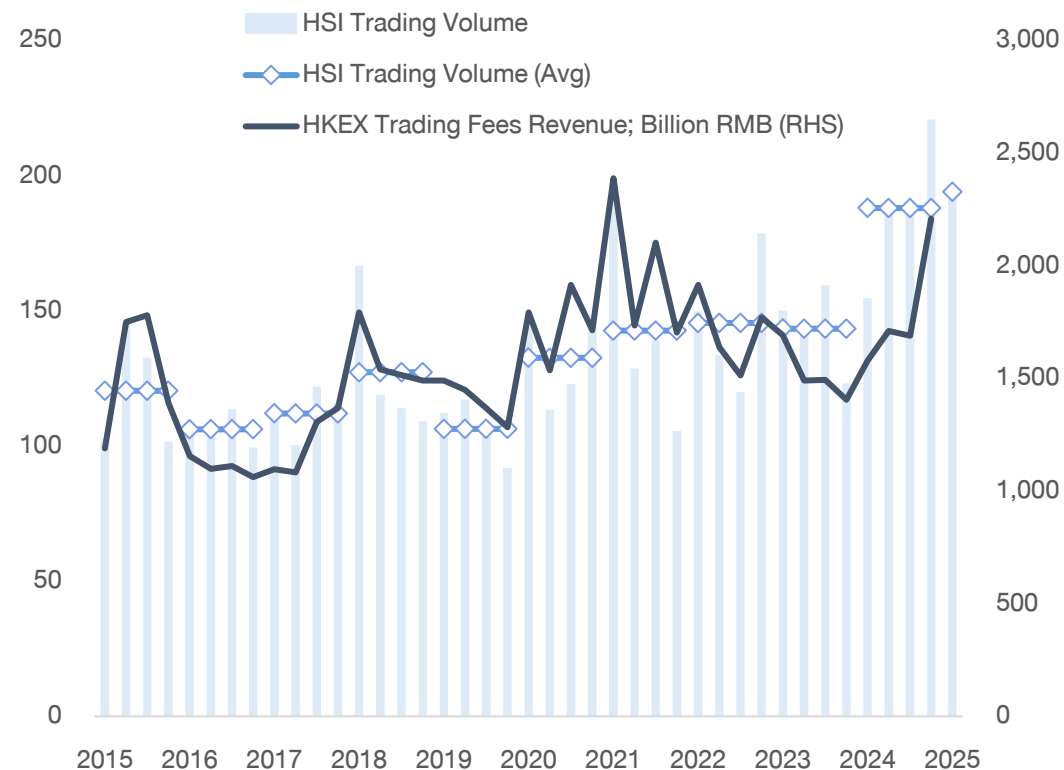
แนะนำถึงกำไรตามแนวรับในระยะสั้น เนื่องจาก Valuation ที่สูงกว่า +2SD เทียบค่าเฉลี่ย 5 ปี รวมถึงมีแรงกดดันจากดีลระดมทุน แต่แนวโน้มการเติบโตยังแข็งแกร่ง โดยสมาร์ตโฟนและ AIoT เติบโตจากกลุ่มพรีเมียม หนุน ASP สูงขึ้น พร้อมแรงหนุนจากนโยบายรัฐ และ HyperOS 2 ที่อาจต่อยอดรายได้ด้านซอฟต์แวร์ในอนาคต นอกจากนี้ Smart EV เป็นแรงเร่งใหม่ โดย Xiaomi ได้ปรับเป้าส่งมอบปี 2025 เพิ่มขึ้นเป็น 350,000 คัน พร้อมเตรียมเปิดตัว SUV รุ่นแรกกลางปี ซึ่งอาจเป็น Catalyst เชิงบวกระยะกลางถึงยาว

การขายหุ้นเพิ่มทุนของ Xiaomi หนุนมูลค่าการเพิ่มทุนใน HKEX (388 HK) สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2021

Additional Share Sales by Hong Kong –Listed Firms



HKEX Trading Fees vs. HSI Trading Volume

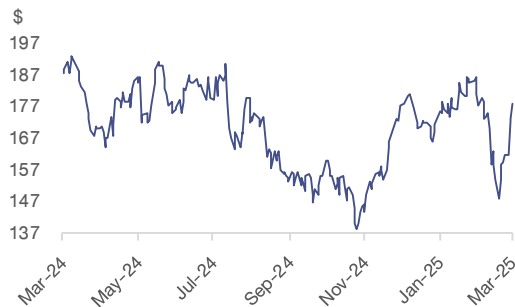


Boeing Co/The

(BA UN) | Industrials | Industrial Products

\$178.11

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target \$113 - 250

Median \$196.3

Upside +10.2%



Buy 20

Hold 12

Sell 2

The Boeing Company operates as an aerospace company. The Company develops, manufactures, and services commercial airplanes, defense products, and space systems. Boeing serves clients worldwide.

Key Metrics

Market Cap	\$134bn	ROE	-	EPS (YoY)	-0.7%
Beta	1.1x	Div Yield	0%	EBIT Margin	-16.1%
EPS	\$-1.1	-1.6%	-33.8%	-225.1%	-
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	-	P/E Forward	-	P/B	-
P/E Interval	-	-	-	-	-

Performance

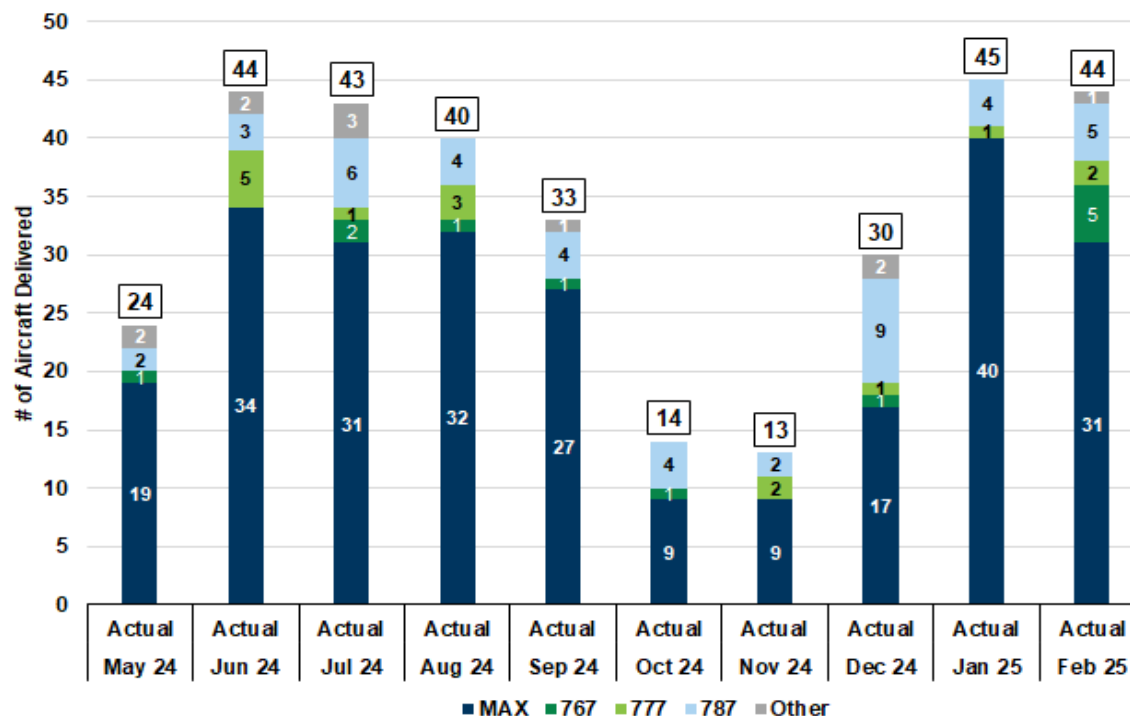
Avg. Vol	\$1.6m	Price Change	3.1%	-1%	-5.7%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range					
	137.1		196.9		
	(52-week low)		(52-week high)		

- กองทัพเรือสหรัฐฯ เตรียมประกาศผู้ชนะโครงการ F/A-XX ภายในสัปดาห์นี้ ซึ่งจะมาแทน F/A-18E/F Super Hornet โดยคาดว่าจะมูลค่ารวมตลอดอายุโครงการอาจแตะระดับ \$1 แสนล้าน ภายใต้แผนยุทธศาสตร์ในการคงความเหนือกว่าทางอากาศเหนือจีนในภูมิภาคอินโด-แปซิฟิก
- F/A-XX จะถูกออกแบบสำหรับปฏิบัติการบนเรือบรรทุกเครื่องบิน มุ่งเน้นความสามารถด้านล่องหน (Stealth) ระยะปฏิบัติการที่ไกลขึ้น ระบบการรบอัตโนมัติ AI และการทำงานร่วมกับ UCAV โดยคาดว่าจะเครื่องล็อตแรกจะเริ่มใช้งานได้ช่วงต้นถึงกลางทศวรรษ 2030s
- การแข่งขันเหลือเพียงสองบริษัทหลักคือ Boeing และ Northrop Grumman หลังมีรายงานว่า Lockheed Martin ถูกตัดออกจากการเมื่อต้นเดือน มี.ค. เนื่องจากข้อจำกัดด้านเทคโนโลยีเรดาร์และการขึ้นลงบนเรือบรรทุกเครื่องบิน
- Boeing มีความได้เปรียบจากประสบการณ์ใน Super Hornet และ MQ-25 Stingray รวมถึงโครงการ F-47 ล่าสุด ซึ่งอาจเอื้อให้เกิดการใช้เทคโนโลยีร่วมและประหยัดต้นทุน แม้บริษัทจะเผชิญปัญหาในโครงการอื่นอย่าง Starliner และ KC-46
- Northrop Grumman โดดเด่นด้านเทคโนโลยีล่องหนและระบบรบขั้นสูงจากโครงการ B-2 และ B-21 แม้ไม่ได้เชี่ยวชาญด้านเครื่องบินประจำการบนเรือบรรทุกโดยตรง แต่ความเชี่ยวชาญด้านนวัตกรรมยังคงทำให้เป็นผู้ท้าชิงสำคัญ
- โครงการ F/A-XX ถือเป็นเครื่องมือยุทธศาสตร์สำคัญในการรับมือกับการขยายอิทธิพลของจีน โดยเฉพาะการพัฒนา J-20 และ UAV รบอัจฉริยะ ซึ่งกำลังท้าทายความได้เปรียบทางอากาศของสหรัฐฯ ในภูมิภาคแปซิฟิกตะวันตกและทะเลจีนใต้
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : USD196.3 (Upside +10%)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) ปัญหา Supply Chain ที่อาจยืดเยื้อ 2) การแข่งขันจาก Airbus 3) แรงงานและต้นทุนค่าจ้าง 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัย

แนะนำเชิงกำไรเมื่อราคาย่อตัว ตามแนวทาง Turnaround Play หลัง Boeing อยู่ในช่วงหวั่นไหวหวั่นตองของการฟื้นตัว โดยเฉพาะในปี 2025 ที่เริ่มเห็นสัญญาณบวกจาก 1) ยอดสั่งมอบเครื่องบินพาณิชย์ฟื้นตัวหลังเพิ่มกำลังผลิต 737 และ 787 พร้อมจัดการปัญหา Supply Chain ได้ดีขึ้น 2) ธุรกิจกลาโหมได้แรงหนุนจากการชนะโครงการ NGAD มูลค่ากว่า \$20,000 ล้าน ซึ่งจะสร้างรายได้ระยะยาว และอาจเปิดประตูสู่ลูกค้าต่างประเทศ 3) แม้ความไม่แน่นอนจากโครงการ F/A-XX ยังมีอยู่ แต่ผลกระทบจำกัดเมื่อเทียบกับ Upside อื่น ๆ จากธุรกิจที่กำลังฟื้นตัวต่อเนื่อง

Boeing เริ่มฟื้นตัวหลังปัญหาปลายปี 2024 คลี่คลาย และได้แรงหนุนด้วยสัญญาใหม่มูลค่า \$2 หมื่นล้าน

Boeing Aircraft Delivered By Type ^{1\}



Boeing Years of Backlog By Program

	737				777				787			
	Backlog	Orders	Delivs	Coverage	Backlog	Orders	Delivs	Coverage	Backlog	Orders	Delivs	Coverage
2005	1,123	564	212	3.7X	288	161	40	4.4X	287	235	0	-
2006	1,560	739	302	4.7X	299	76	65	3.6X	448	161	0	-
2007	2,076	846	330	7.2X	357	141	83	5.9X	817	369	0	-
2008	2,270	484	290	6.1X	350	54	61	4.0X	910	93	0	-
2009	2,076	178	372	5.5X	281	19	88	3.8X	851	(59)	0	-
2010	2,186	486	376	5.9X	253	46	74	3.5X	847	(4)	0	-
2011	2,365	551	372	5.7X	380	200	73	4.6X	857	13	3	-
2012	3,074	1,124	415	7.0X	365	68	83	3.7X	799	(12)	46	-
2013	3,680	1,046	440	7.6X	380	113	98	3.8X	916	182	65	8.0X
2014	4,299	1,104	485	8.7X	564	283	99	5.8X	843	41	114	6.2X
2015	4,392	588	495	9.0X	524	58	98	5.3X	779	71	135	5.7X
2016	4,452	550	490	8.4X	442	17	99	6.0X	700	58	137	5.1X
2017	4,688	765	529	8.1X	428	60	74	8.9X	658	94	136	4.5X
2018	4,708	600	580	37.1X	426	46	48	9.5X	604	91	145	3.8X
2019	4,398	(183)	127	102.3X	377	(4)	45	14.5X	520	74	158	9.8X
2020	3,282	(1,073)	43	12.5X	232	(119)	26	9.7X	458	(9)	53	32.7X
2021	3,414	395	263	8.8X	311	103	24	13.0X	411	(33)	14	13.3X
2022	3,653	626	387	9.2X	313	26	24	12.0X	505	125	31	6.9X
2023	4,332	1,075	396	16.1X	464	177	26	20.2X	726	294	73	13.2X
2024	4,303	236	265	10.5X	464	14	14	16.6X	719	44	51	7.5X
2/25	4,282	51	72		425	(36)	3		717	7	9	

Note : 1\ Estimate by Goldman Sachs.

Source : Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

Stock Focus by Business Region : America (1/3)

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
BROADCOM INC	AI Datacenter & Devices	USD	169.12	251.73	49%				24.60	0.8
DELL TECHN-C	AI Datacenter & Devices	USD	92.29	137.43	49%				9.8	0.4
MARVELL TECHNOLO	AI Datacenter & Devices	USD	62.04	112.66	82%				21.9	-1.4
MICRON TECH	AI Datacenter & Devices	USD	88.44	129.81	47%				10.3	-0.1
ARISTA NETWORKS	AI Datacenter & Devices	USD	77.94	119.68	54%				31.3	-0.2
BANK OF AMERICA	Banks and Diversified Financials	USD	41.25	52.30	27%				11.2	-0.4
CITIGROUP INC	Banks and Diversified Financials	USD	70.33	89.84	28%				9.6	0.3
GOLDMAN SACHS GP	Banks and Diversified Financials	USD	543.12	640.86	18%				11.9	0.9
JPMORGAN CHASE	Banks and Diversified Financials	USD	242.85	270.33	11%				13.2	0.7
MASTERCARD INC-A	Banks and Diversified Financials	USD	540.61	627.33	16%				34.2	-0.1
MORGAN STANLEY	Banks and Diversified Financials	USD	115.33	137.62	19%				13.3	0.3
VISA INC-CLASS A	Banks and Diversified Financials	USD	342.85	384.08	12%				29.5	0.0
WELLS FARGO & CO	Banks and Diversified Financials	USD	70.69	83.50	18%				12.0	0.0
SALESFORCE INC	Enterprise Software & Solutions	USD	269.97	375.82	39%				24.2	-1.0
CROWDSTRIKE HO-A	Enterprise Software & Solutions	USD	357.11	410.07	15%				104.3	-0.4
SERVICENOW INC	Enterprise Software & Solutions	USD	797.76	1,150.25	44%				48.9	-1.1
ORACLE CORP	Enterprise Software & Solutions	USD	140.87	186.27	32%				22.0	1.0
PALO ALTO NETWOR	Enterprise Software & Solutions	USD	172.76	216.13	25%				51.0	-0.3
PALANTIR TECHN-A	Enterprise Software & Solutions	USD	85.85	92.42	8%				152.5	1.1
ELI LILLY & CO	Healthcare Solutions	USD	822.51	1,000.44	22%				35.4	-0.2

Last price as of 28 Mar 2025.

Stock Focus by Business Region : America (2/3)

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ABBVIE INC	Healthcare Solutions	USD	205.29	212.65	4%				16.7	1.5
AMGEN INC	Healthcare Solutions	USD	306.95	319.48	4%				14.9	0.7
GILEAD SCIENCES	Healthcare Solutions	USD	111.79	113.74	2%				14.1	2.1
APPLE INC	Magnificent Seven	USD	217.90	253.15	16%				29.0	0.3
AMAZON.COM INC	Magnificent Seven	USD	192.72	267.87	39%				26.6	-1.6
ALPHABET INC-A	Magnificent Seven	USD	154.33	218.94	42%				17.0	-1.5
META PLATFORMS-A	Magnificent Seven	USD	576.74	765.51	33%				22.1	0.4
TESLA INC	Magnificent Seven	USD	263.55	335.80	27%				100.5	-0.1
NVIDIA CORP	Magnificent Seven / AI Datacenter & Devices	USD	109.67	172.28	57%				24.2	-1.9
MICROSOFT CORP	Magnificent Seven / Enterprise Software & Solutions	USD	378.80	506.11	34%				27.3	-1.2
BOOKING HOLDINGS	Travel, Leisure and Entertainment	USD	4,634.24	5,669.92	22%				22.1	-0.4
CARNIVAL CORP	Travel, Leisure and Entertainment	USD	19.87	29.00	46%				10.3	-0.1
DELTA AIR LI	Travel, Leisure and Entertainment	USD	43.84	74.02	69%				6.2	-0.2
WALT DISNEY CO/T	Travel, Leisure and Entertainment	USD	98.07	126.67	29%				18.2	-0.9
NETFLIX INC	Travel, Leisure and Entertainment	USD	933.85	1,092.55	17%				37.4	-0.1
ROYAL CARIBBEAN	Travel, Leisure and Entertainment	USD	207.58	285.04	37%				13.9	0.0
SPOTIFY TECHNOLO	Travel, Leisure and Entertainment	USD	561.16	663.08	18%				50.6	-0.2
UNITED AIRLINES	Travel, Leisure and Entertainment	USD	70.23	122.73	75%				5.6	-0.1
UBER TECHNOLOGIE	Travel, Leisure and Entertainment	USD	72.75	89.45	23%				26.7	-0.2
WALMART INC	Consumer Staples	USD	85.15	108.88	28%				32.3	2.0
COSTCO WHOLESALE	Consumer Staples	USD	929.66	1,063.88	14%				49.0	1.5
BOEING CO/THE	Aerospace & Defense	USD	173.31	196.42	13%				-	0.0

Last price as of 28 Mar 2025.

Stock Focus by Business Region : Europe

Europe										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ASML HOLDING NV	AI Datacenter & Devices	EUR	625.60	844.60	35%				26.00	-1.6
ASML HOLDING-NY	AI Datacenter & Devices	USD	674.58	892.23	32%				25.9	-1.4
SAP SE	Enterprise Software & Solutions	EUR	247.15	285.00	15%				37.8	1.9
SAP SE-SPONS ADR	Enterprise Software & Solutions	USD	268.00	313.64	17%				38.7	2.0
NOVO NORDISK-B	Healthcare Solutions	DKK	474.05	780.05	65%				17.5	-2.5
NOVO-NORDISK-ADR	Healthcare Solutions	USD	69.30	105.67	52%				17.6	-2.5
ASTRAZENECA PLC	Healthcare Solutions	GBp	11,416.00	14,172.43	24%				16.8	-0.9
ASTRAZENECA-ADR	Healthcare Solutions	USD	73.79	87.10	18%				16.8	-1.0
ROCHE HOLDING-BR	Healthcare Solutions	CHF	313.20	340.00	9%				-	-0.5
SANOFI	Healthcare Solutions	EUR	103.40	119.73	16%				12.8	0.3
SANOFI-ADR	Healthcare Solutions	USD	55.82	63.17	13%				12.7	0.2
CIE FINANCI-REG	Luxury	CHF	158.40	174.93	10%				-	-0.1
LVMH MOET HENNE	Luxury	EUR	587.10	742.68	26%				-	-1.0
FERRARI NV	Luxury	EUR	401.60	449.55	12%				44.2	0.2
FERRARI NV	Luxury	USD	429.71	480.62	12%				43.7	0.1
HERMES INTL	Luxury	EUR	2,436.00	2,659.50	9%				-	0.0
ADIDAS AG	Global Lifestyle Brands	EUR	220.30	264.18	20%				28.8	-0.1

Last price as of 28 Mar 2025.

Stock Focus by Business Region : Asia (1/2)

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
GREE ELECTRIC-A	Domestic Consumption	CNY	45.28	51.75	14%				8.10	-0.5
BYD COMPANY	Domestic Consumption	HKD	406.80	459.76	13%				20.5	-0.9
XIAOMI CORP-W	Domestic Consumption	HKD	51.05	61.87	21%				35.6	1.6
HKEX	Domestic Consumption	HKD	353.60	412.99	17%				32.2	-0.4
PROYA COSMETIC-A	Domestic Consumption	CNY	83.76	113.92	36%				20.8	-1.8
TENCENT	Domestic Consumption	HKD	509.50	616.06	21%				17.8	-0.6
JD-SW	Domestic Consumption	HKD	164.40	214.55	31%				9.0	-1.1
JD.COM INC-ADR	Domestic Consumption	USD	41.58	55.76	34%				8.8	-1.1
BABA-W	Domestic Consumption	HKD	131.00	164.31	25%				13.4	-0.2
ALIBABA GRP-ADR	Domestic Consumption	USD	132.43	165.84	25%				13.2	-0.2
MEITUAN-W	Domestic Consumption, Tousirm & Travel	HKD	160.10	205.91	29%				18.0	-0.1
ANTA SPORTS	High Devidend Yield	HKD	88.30	113.62	29%				16.1	-1.0
PING AN	High Devidend Yield	HKD	46.95	61.74	31%				-	-0.4
FUYAO GLASS IN-H	High Devidend Yield	HKD	55.65	67.30	21%				14.1	-0.6
BANK OF CHINA-H	High Devidend Yield	HKD	4.59	4.96	8%				-	3.2
PING AN	Tourism & Travel	HKD	46.95	61.74	31%				-	-0.4
SANDS CHINA LTD	Tourism & Travel	HKD	16.34	23.78	46%				13.1	-0.2
TONGCHENG TRAVEL	Tourism & Travel	HKD	20.50	24.15	18%				13.2	-1.0
TRIP.COM GROUP L	Tourism & Travel	HKD	507.00	578.97	14%				18.9	-0.8
TRIP.COM GRO-ADR	Tourism & Travel	USD	62.68	73.25	17%				18.1	-1.0

Last price as of 28 Mar 2025.

Stock Focus by Business Region : Asia (2/2)

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ATOUR LIFEST-ADR	Tourism & Travel	USD	28.45	36.48	28%				21.5	0.6
SK HYNIX INC	AI Datacenter & Devices	KRW	199,300.00	281,679.63	41%				5.7	-0.2
TAIWAN SEMIC-ADR	AI Datacenter & Devices	USD	165.25	247.79	50%				18.2	-0.6
SEA LTD-ADR	E-commerce & Digital Services	USD	130.67	155.84	19%				37.3	-0.2

Last price as of 28 Mar 2025.

Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีฤๅสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กัญสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนฤต 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 ไม่อย่างกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

