

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



🕒 29 กรกฎาคม 2568

MARKET HIGHLIGHT

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกในวันศุกร์ที่ผ่านมา (DJIA +0.47%, S&P500 +0.40%, Nasdaq +0.24%) โดยดัชนี S&P500 และดัชนี Nasdaq ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์หลังได้แรงหนุนจากความหวังในการบรรลุข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และยุโรป
- เมื่อวันอาทิตย์ที่ผ่านมา (27 ก.ค.) สหรัฐฯ และยุโรปบรรลุข้อตกลงการค้าครั้งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์ ซึ่งปรับลดเพดานภาษีที่เรียกเก็บกับสินค้าเกือบทั้งหมดของ EU ลงสู่ระดับ 15% โดย EU จะลงทุนในสหรัฐฯ \$6 แสนล้านและจะจัดซื้อพลังงานจากสหรัฐฯ \$7.5 แสนล้าน
- เจ้าหน้าที่เศรษฐกิจระดับสูงของสหรัฐฯ และจีนกลับมาเจรจากันอีกครั้งในกรุงสตอกโฮล์มในวันจันทร์ที่ผ่านมา (28 ก.ค.) เพื่อหาทางแก้ไขข้อพิพาททางเศรษฐกิจที่ยืดเยื้อมานาน
- จีนประกาศเรียกเก็บภาษีกำแพงจากเงินลงทุนต่างประเทศ โดยจะเก็บภาษีในอัตรา 20% ทั้งจากกำไรสุทธิและเงินปันผลจากการลงทุนในต่างประเทศ นอกจากนี้ รัฐบาลจีนได้เปิดตัวโครงการเงินอุดหนุนค่าเลี้ยงดูเด็ก 3,600 หยวนต่อปี สำหรับเด็กที่มีอายุต่ำกว่า 3 ปี
- รายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญสัปดาห์นี้: สหรัฐฯ GDP (Advance) ไตรมาส 2, ADP Employment Change เดือน ก.ค. และ Consumer Confidence เดือน ก.ค., ยูโรโซน GDP (Advance) ไตรมาส 2 และ ญี่ปุ่น Retail Sales เดือน มิ.ย.
- ติดตามรายงานผลประกอบการของหุ้นที่สำคัญในสัปดาห์นี้ อาทิ Microsoft, Apple, Meta, Amazon (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Market Update)
- ข่าวหุ้นอัปเดต: หุ้นกลุ่มซอฟต์แวร์, LVMH, Samsung, Novo Nordisk

STOCK HIGHLIGHT

- ภาพรวมของกลุ่มซอฟต์แวร์ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง: **ServiceNow (NOW US)** โดเด่น ขณะที่ **SAP (SAP GR, SAP US)** และ **IBM (IBM US)** รักษาทิศทางเติบโตได้มั่นคง ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมองบวกต่อหุ้นกลุ่มซอฟต์แวร์องค์กร และแนะนำเก็งกำไร SAP (SAP GR แนวรับ 234.4/212.8 แนวต้าน 267.1/281, SAP US แนวรับ 268.3/240.5 แนวต้าน 302.7/323.9), ServiceNow (NOW US แนวรับ 911.0/822.2 แนวต้าน 1,057.0/1,134.7) และ IBM (IBM US แนวรับ 245.1/228.9 แนวต้าน 281.4/296.2) (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Update)
- **LVMH (MC FP)** เผยกำไรครึ่งปีแรกหดตัวจากดีมานด์เอเชียแผ่ว อย่างไรก็ดีตาม ยังมั่นใจในระยะยาว แม้จะเผชิญกับความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์และเศรษฐกิจโลก โดยจะยังคงให้ความสำคัญกับการสร้างความต้องการในตัวเองแบรนด์ให้แข็งแกร่ง ด้านฝ่ายบริหารระบุว่าครึ่งหลังของปี 2025 ยังมีปัจจัยบวกที่อาจช่วยหนุนการเติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และกลยุทธ์สร้าง Engagement กับลูกค้า ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองเป็นกลางต่อ LVMH (MC FP) แนวรับ 460.7/436.2 แนวต้าน 505.3/540.9 (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Update)

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	44,837.56	-0.14%
	S&P500	6,389.77	0.02%
	NASDAQ	21,178.58	0.33%
Europe	STOXX600	548.76	-0.22%
Japan	NIKKEI225	40,998.27	-1.10%
China	CSI300	4,135.82	0.21%
	HSCE	9,177.15	0.29%
India	NIFTY50	24,680.90	-0.63%
Thailand	SET	1,217.15	-
Vietnam	VN30	1,695.63	1.58%
Gold	Gold Futures	3,310.00	-0.77%
Oil	WTI Oil Futures	66.71	2.38%
USD	US Dollar Index	98.63	1.01%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y	US Gov 10Y	4.41%	2
Yield	TH Gov 10Y	1.48%	-

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรพิพัฒน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีสุสถิตโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ทีมฝ่ายวิจัย

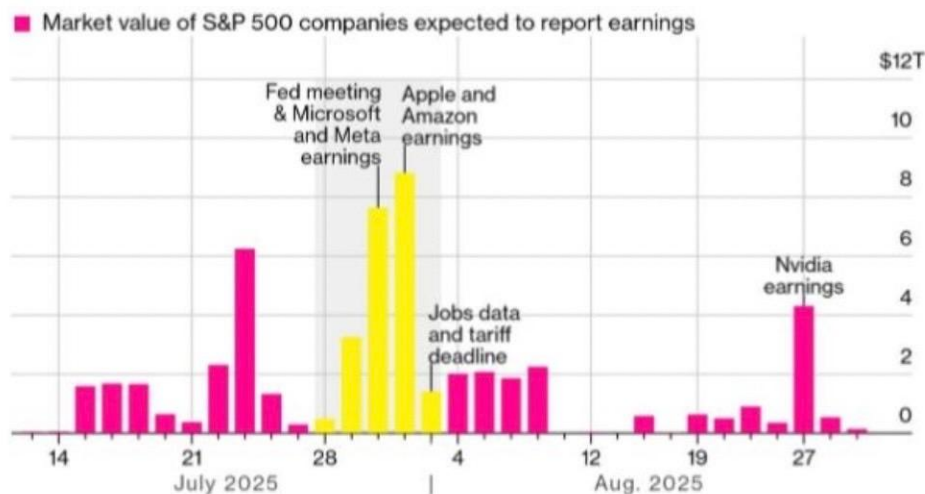
GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



สัปดาห์นี้เป็นสัปดาห์ที่น่าจับตาเนื่องจากมีการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญและการประกาศผลประกอบการของหุ้น BIG TECH สหรัฐฯ ทั้งนี้ จับตาการประชุม FOMC (29-30 ก.ค.)

Hectic Week of Earnings and Economic Data



Source: Bloomberg, ASPS Global Strategy



MARKET UPDATE

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกในวันศุกร์ที่ผ่านมา (DJIA +0.47%, S&P500 +0.40%, Nasdaq +0.24%) โดยดัชนี S&P500 และดัชนี Nasdaq ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์หลังได้แรงหนุนจากความหวังในการบรรลุข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และยุโรป เนื่องจากประธานคณะกรรมการยุโรปมีกำหนดพบกับ Donald Trump ในช่วงสุดสัปดาห์

- เมื่อวันอาทิตย์ที่ผ่านมา (27 ก.ค.) สหรัฐฯ และยุโรปบรรลุข้อตกลงการค้าครั้งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์ ซึ่งปรับลดเพดานภาษีที่เรียกเก็บกับสินค้าเกือบทั้งหมดของ EU ลงสู่ระดับ 15% โดย EU จะลงทุนในสหรัฐฯ \$6 แสนล้าน และจะจัดซื้อพลังงานจากสหรัฐฯ \$7.5 แสนล้าน ทั้งนี้ ติดตามความคืบหน้าการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับคู่ค้ารายประเทศก่อนกำหนดเส้นตายในวันที่ 1 ส.ค. ซึ่งคาดว่าจะเป็ปัจจัยหนุน Sentiment ต่อประเทศที่สามารถบรรลุข้อตกลงกันได้ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี Trump ได้ระบุว่าจะจัดเก็บภาษีขึ้นต่ำสูงชันในอัตรา 15-20% (จากเดิม 10-15%) กับประเทศคู่ค้าทั้งหมด หากประเทศไหนไม่สามารถบรรลุข้อตกลงร่วมกันได้ ทั้งนี้ มาตรการภาษีศุลกากรของ Trump กำลังจะเผชิญกับการทดสอบสำคัญในศาลสหรัฐฯ ในวันพฤหัสบดีนี้ (31 ก.ค.) ที่ศาลอุทธรณ์กลางของสหรัฐฯ จะมีการพิจารณาคดีที่ประธานาธิบดีใช้อำนาจผ่านกฎหมาย IEEPA เกินไปกว่าขอบเขตหรือไม่

- เจ้าหน้าที่เศรษฐกิจระดับสูงของสหรัฐฯ และจีนกลับมาเจรจากันอีกครั้งในกรุงสตอกโฮล์มในวันจันทร์ที่ผ่านมา (28 ก.ค.) เพื่อหาทางแก้ไขข้อพิพาททางเศรษฐกิจที่ยืดเยื้อมานาน โดยมีเป้าหมายเพื่อยุติข้อพิพาทสงบศึกออกไปอีก 3 เดือน และหลีกเลี่ยงการเก็บภาษีนำเข้าที่สูงขึ้นอย่างมาก ทั้งนี้ ข้อกำหนดยกเว้นภาษีนำเข้าอัตราสูงชั่วคราวจะครบกำหนดในวันที่ 12 ส.ค. นี้

- จีนประกาศเรียกเก็บภาษีนำเข้าจากเงินลงทุนต่างประเทศ โดยจะเก็บภาษีในอัตรา 20% ทั้งจากกำไรสุทธิและเงินปันผลจากการลงทุนในต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนในแผ่นดินใหญ่ยังสามารถลงทุนในหุ้นจีนหรือผ่าน Stock Connect ไปยังฮ่องกงได้ “โดยไม่ต้องเสียภาษีกำไรจากการลงทุน” จนถึงปี 2027

- รัฐบาลจีนได้เปิดตัวโครงการ เงินอุดหนุนค่าเลี้ยงดูเด็ก 3,600 หยวนต่อปี (ราว \$500) สำหรับเด็กที่มีอายุต่ำกว่า 3 ปี ถือเป็นครั้งแรกที่เป็นการสนับสนุนระดับชาติ โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ ช่วยลดปัญหาประชากรลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจีนประสบมาถึง 3 ปีติดต่อกันแล้ว คาดเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มนมเด็ก อาทิ China Feihe และ Inner Mongolia Yili

- สำหรับการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และญี่ปุ่น (BoJ) ในสัปดาห์นี้ (29-30 ก.ค. และ 30-31 ก.ค. ตามลำดับ) ตลาดคาดว่าจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเช่นเดิม โดยในส่วนของ Fed นั้น คาดว่ายังเป็นไปตามการส่งสัญญาณของกรรมการ Fed ส่วนใหญ่ที่มองว่าให้รอความชัดเจนด้านนโยบายและผลกระทบจากภาษีนำเข้าที่สูงขึ้นต่อระดับเงินเฟ้อในประเทศ (เช่น FedWatch Tool เผยตลาดให้น้ำหนัก 97% คงอัตราดอกเบี้ย) ส่วนทางด้าน BoJ นั้น การชะลอลงบ้างของเครื่องชี้เงินเฟ้อล่าสุด รวมทั้งความไม่แน่นอนของเสถียรภาพทางการเมืองในประเทศ (หลังล่าสุดพรรคร่วมรัฐบาล LDP และ Komeito สูญเสียเสียงข้างมากในสภานหลังการเลือกตั้งเมื่อวันที่ 20 ก.ค.) อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ธนาคารกลางยังตัดสินใจคงนโยบายการเงินไว้เช่นเดิมไปก่อน

- รายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญสัปดาห์นี้: สหรัฐฯ GDP ไตรมาส 2 ตัวเลข Advance (ตลาดคาด +2.5% saar vs. ไตรมาสก่อนที่ -0.5%), ADP Employment Change เดือน ก.ค. (คาดเพิ่มขึ้น 8.0 หมื่นตำแหน่ง vs. เดือนก่อนที่ลดลง 3.3 หมื่นตำแหน่ง), JOLTS Job Openings เดือน ก.ค. (คาดที่ 7.35 ล้านตำแหน่ง vs. เดือนก่อนที่ 7.77 ล้านตำแหน่ง) และ Consumer Confidence เดือน ก.ค. (คาดที่ 95.9 จุด vs. เดือนก่อนที่ 93.0 จุด), ยุโรป GDP ไตรมาส 2 ตัวเลข Advance (คาดที่ -0.1%

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



QoQ vs. ไตรมาสก่อนที่ +0.6%), ญี่ปุ่น Retail Sales เดือน มิ.ย. (คาด +1.8% YoY vs. เดือนก่อน +1.9%), Industrial Production เบื้องต้นเดือน มิ.ย. (ตลาดคาดที่ +1.3% YoY vs. เดือนก่อนที่ -2.4%)

- นอกจากนี้ ติดตามรายงานการทบทวนประมาณการเศรษฐกิจโลกของ IMF (WEO Update) ในวันที่ 29 ก.ค. นี้ หลังจากก่อนหน้านี้ได้คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวเพียง 2.8% ในปีนี้ และ 3.0% ในปีหน้า จากระดับเติบโต 3.3% ในปี 2024 ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายการคลังของสหรัฐฯ

- ติดตามรายงานผลประกอบการสำคัญวันนี้ อาทิ Microsoft (ตลาดคาดรายได้ +14.2%, EPS +14.3% YoY), Apple (คาดรายได้ +4.0%, EPS +2.1% YoY), Meta (คาดรายได้ +14.8%, EPS +14.1% YoY), Amazon (คาดรายได้ +9.6%, EPS +5.9% YoY)



STOCK UPDATE

📌 ภาพรวมของกลุ่มซอฟต์แวร์ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง: ServiceNow (NOW US) โดเด็ม หนะที่ SAP (SAP GR, SAP US) และ IBM (IBM US) รักษาทิศทางเติบโตได้มั่นคง

- ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกและความกังวลต่อการใช้จ่ายด้าน IT ที่อาจเริ่มชะลอตัวลงในบางภาคส่วน หุ่นในกลุ่มซอฟต์แวร์ขนาดใหญ่อย่าง SAP, ServiceNow และ IBM กลับแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งและความสามารถในการรักษาเสถียรภาพของธุรกิจไตรมาส 2 ปี 2025 ได้อย่างน่าประทับใจ แม้จะเผชิญแรงกดดันจากรอบการขายที่ยืดเยื้อและความกังวลเชิงมหภาค บริษัททั้งสามสามารถรายงานผลประกอบการที่สะท้อนถึงความยืดหยุ่นเชิงกลยุทธ์ ผ่านการเติบโตของรายได้ Recurring, ความก้าวหน้าในธุรกิจคลาวด์และ AI ตลอดจนการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ บ่งชี้ว่าแนวโน้มระยะกลางถึงยาวของกลุ่มซอฟต์แวร์ยังคงแข็งแกร่ง

📌 SAP: ผลประกอบการยืดหยุ่นต่อเนื่อง แม้รายได้รวมต่ำกว่าคาด

- แม้ SAP จะรายงานรายได้รวมไตรมาส 2 ที่ 9.03 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 9% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 9.07 พันล้านยูโร แต่ภาพรวมยังสะท้อนถึงการเติบโตที่มั่นคง โดยเฉพาะรายได้จากคลาวด์ที่ขยายตัว +24% YoY แม้จะลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม หากตัดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนออก (ex-FX) การเติบโตของคลาวด์อยู่ที่ +28% ถือว่าเร่งขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า บริษัทยังสามารถรักษาอัตรากำไรที่แข็งแกร่ง โดยกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น +32% YoY และ Free Cash Flow อยู่ที่ 2.4 พันล้านยูโร สูงกว่าคาด แม้จะมีต้นทุนการปรับโครงสร้างรวมกว่า 300 ล้านยูโรในไตรมาสนี้

- ธุรกิจ Cloud ERP ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ SAP ยังคงขยายตัวได้ดี โดย Cloud ERP Suite เติบโต +30% YoY และ SaaS/PaaS รวมเติบโต +26% YoY ขณะที่ยอดสั่งซื้อที่รอการรับรู้รายได้ (Current Cloud Backlog) อยู่ที่ 1.81 หมื่นล้านยูโร เพิ่มขึ้น +22% YoY แม้จะชะลอจากไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งผู้บริหารชี้ว่ามาจากรอบการขายที่ยืดเยื้อ โดยเฉพาะในภาครัฐสหรัฐฯ และกลุ่มอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม SAP ยังคงคาดการณ์แนวโน้มสำหรับทั้งปีไว้เช่นเดิม โดยเฉพาะ Cloud Revenue, Cloud & Software Revenue และ EBIT ซึ่งตอกย้ำความมั่นใจใน Pipeline และความแข็งแกร่งของผลิตภัณฑ์หลัก

- จุดที่น่าจับตามองคือการเดินทางขยาย Business Data Cloud (BDC) ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มข้อมูลที่รวมความสามารถด้าน AI และ Semantic layer (โครงสร้างข้อมูลกลางที่ช่วยจัดระเบียบและเชื่อมโยงข้อมูลจากระบบต่าง ๆ ให้เข้าใจและนำไปใช้ได้ง่ายขึ้นทั้งสำหรับผู้ใช้งานและ AI) เข้าด้วยกัน BDC กำลังกลายเป็นเครื่องมือสำคัญในการเพิ่มมูลค่าให้คลัส โดย SAP ประเมินว่าจะช่วยเพิ่ม Annual Contract Value ได้ 20-30% ต่อคลัส และอาจเติบโตเป็นธุรกิจระดับหลายพันล้านยูโรภายในไม่กี่ปีข้างหน้า

- SAP ยังสามารถรักษา Margin ได้อย่างยั่งยืนจากแนวทางการบริหารที่เน้นควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย ไม่ปล่อยให้ค่าใช้จ่ายเติบโตตามรายได้โดยอัตโนมัติ (Decoupling expense from revenue growth) และการนำ AI มาใช้ภายในเพื่อเพิ่ม Productivity ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจไปพร้อมกับการรักษาโครงสร้างกำไรที่มีคุณภาพในระยะยาว

📌 ServiceNow: งบโดเด็มต่อเนื่อง โมเมนตัม AI และฐานลูกค้าเดิมหนุนการปรับประมาณการขึ้น

- ServiceNow รายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ที่แข็งแกร่งเกินคาดในทุกมิติ โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ \$3.22 พันล้าน เติบโต +22% YoY และสูงกว่าตลาดคาดการณ์ที่ \$3.12 พันล้าน หนะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$4.09 เพิ่มขึ้นถึง +31% YoY ผลประกอบการที่โดดเด่นนี้ทำให้บริษัทตัดสินใจปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้จาก Subscription ทั้งปีขึ้นเป็นช่วง \$1.278-1.280 หมื่นล้าน สะท้อนความมั่นใจต่อความแข็งแกร่งของฐานลูกค้าองค์กร ซึ่งมีอัตราการต่ออายุสูงกว่า 98% และยังมีแนวโน้มในการ

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



ขยายการใช้งานผลิตภัณฑ์ในกลุ่มเดิมอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในไตรมาส 4 ที่จะมี Renewal cohort ขนาดใหญ่ นับเป็นโอกาสสำคัญในการ Upsell โซลูชันระดับสูงอย่าง Pro Plus

- แม้ตลาดบางส่วนจะมีความกังวลต่อภาครัฐสหรัฐฯ แต่ในไตรมาส 2 กลับพบว่า ServiceNow ทำผลงานได้ดี โดยสามารถปิดไตรมาสใหม่กับลูกค้าภาครัฐได้ถึง 6 ราย ซึ่งตอกย้ำถึงความต้องการโซลูชัน Automation และ Digital workflow ที่ยังคงมีอยู่แม้จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดด้านงบประมาณของหน่วยงานรัฐบาล

- หัวใจสำคัญที่เสริมแรงส่งให้แก่ผลประกอบการคือ การเติบโตของรายได้ที่รอการรับรู้ (RPO) ซึ่งแต่ละระดับ \$2.39 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น +29% YoY โดยมี Current RPO ที่จะรับรู้ใน 12 เดือนอยู่ที่ \$1.09 หมื่นล้าน ทั้งนี้ ผู้บริหารระบุว่า Q3 อาจเผชิญแรงกดดันชั่วคราวต่อการเติบโตของ cRPO ประมาณ 2 ppts จากจังหวะการต่อสัญญาที่เลื่อนไปกระจุกตัวใน Q4 แต่คาดว่าตัวเลวจะกลับมาเป็นปกติหลังจากนั้น

- อีกหนึ่งปัจจัยที่ขับเคลื่อนการเติบโตของ ServiceNow อย่างชัดเจนคือ Momentum จากผลิตภัณฑ์ AI ซึ่งเริ่มเปลี่ยนจากแนวคิดเชิงกลยุทธ์ไปสู่ยอดขายจริง Now Assist และ Pro Plus ถูกนำเสนอรวมใน 18 จาก 20 ไซต์ใหญ่ที่สุดของไตรมาส และยังมีดีลขนาด \$20 ล้าน ขึ้นไปเริ่มเกิดขึ้นจริง ขณะที่ผลิตภัณฑ์ใหม่อย่าง AI Control Tower ก็สามารถทำยอด NNACV ได้ตามเป้าหมายภายในเวลาเพียง 60 วัน แสดงให้เห็นถึงการตอบรับที่รวดเร็วจากลูกค้าองค์กร เป้าหมาย \$1 พันล้าน ใน AI ACV ภายในปี 2026 ยังคงได้รับการยืนยัน โดยผู้บริหารระบุว่าจะเริ่มเห็นการรับรู้รายได้อย่างมีนัยสำคัญจาก AI ตั้งแต่ปี FY26 เป็นต้นไป และจะกลายเป็นหนึ่งใน Driver หลักของการเติบโตในปี 2027

- ท่ามกลางสภาพแวดล้อมที่ลูกค้าองค์กรใช้จ่ายอย่างรอบคอบ ServiceNow กลับสามารถแสดง Execution ที่แม่นยำ และต่อ ยอดโมเดล Recurring revenue ร่วมกับการผลักดัน AI ให้เป็นสินค้าที่สร้างมูลค่าได้จริง ซึ่งสะท้อน Positioning ที่แข็งแกร่งในฐานะผู้นำด้าน Enterprise workflow และ Digital transformation อย่างแท้จริง

📌 IBM: โดดเด่นจาก Hybrid Cloud-AI ส่งแรงหนุน Infrastructure และ Consulting กลับมาเติบโต แม้ซอฟต์แวร์บางส่วนยังชะลอ

- IBM รายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ได้อย่างแข็งแกร่งเกินคาดในหลายมิติ ทั้งรายได้รวมที่แตะ \$1.70 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 8% YoY ดีกว่าตลาดคาดที่ \$1.66 หมื่นล้าน ในส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.80 ดีกว่าคาดที่ \$2.62 และ Free Cash Flow ที่ \$2.8 พันล้าน ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น +230bps แต่ละระดับ 60.1% และ Operating Margin อยู่ที่ 18.8% สะท้อนโครงสร้างต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยหลักที่ทำให้ผู้บริหารปรับเป้ากระแสเงินสดปีนี้จากประมาณ \$1.35 หมื่นล้าน เป็นมากกว่า \$1.35 หมื่นล้าน

- แม้ธุรกิจ Software ซึ่งเป็นสัดส่วนหลักยังเติบโตเพียง +10% YoY และต่ำกว่าคาด โดยรายได้อยู่ที่ \$7.39 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$7.49 พันล้าน แต่การเติบโตที่แข็งแกร่งของ Red Hat +16% YoY ยังคงสะท้อนความสำเร็จของกลยุทธ์ Hybrid Cloud ที่ IBM วางไว้ โดยเฉพาะ OpenShift และ Ansible ที่ขยายฐานลูกค้าในกลุ่มองค์กรได้ต่อเนื่อง พร้อมด้วยกลุ่ม Automation และ Data ซึ่งเติบโต +16% และ +9% ตามลำดับ ทั้งหมดนี้แสดงถึงจุดแข็งของผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการวางระบบ Cloud แบบผสมผสาน และการบริหารข้อมูลที่เป็นรากฐานสำคัญของการใช้งาน AI ในระดับองค์กร

- อย่างไรก็ตาม รายได้จากกลุ่ม Transaction Processing ยังชะลอลงในไตรมาสนี้ ซึ่งเป็นผลจากการเปิดตัว IBM z17 Mainframe ที่เพิ่งเริ่มเข้าสู่ตลาดในช่วงต้นปี โดยลูกค้าส่วนใหญ่ยังอยู่ในช่วงปรับเปลี่ยนระบบฮาร์ดแวร์ก่อนจะเร่งลงทุนในซอฟต์แวร์ที่เกี่ยวข้องในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งเป็นพฤติกรรมที่พบได้เป็นปกติในรอบอัปเดตผลิตภัณฑ์ Mainframe ใหม่ของ IBM



- อีกจุดแข็งที่สำคัญคือธุรกิจ Infrastructure ซึ่งเติบโตถึง +14% YoY โดยเฉพาะ IBM Z ที่เติบโตถึง +70% จากความต้องการใช้งาน AI workloads และการอัปเกรดระบบในองค์กรขนาดใหญ่ สะท้อนให้เห็นว่าการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับ Generative AI แสดงถึงความจริงจังในฝั่งลูกค้าองค์กร นอกจากนี้ แม้ส่วนของ Distributed Infrastructure และ Infra Support ยังอ่อนตัว แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อภาพรวมที่แข็งแกร่งของกลุ่มนี้

- ในส่วนของ Consulting แม้ยังมีความระมัดระวังจากลูกค้าในบางอุตสาหกรรม แต่สามารถกลับมาเติบโตเล็กน้อยได้อีกครั้งที่ +3% YoY และยังได้รับแรงสนับสนุนจากการทำสัญญาใหม่ที่เกี่ยวข้องกับ AI ซึ่ง IBM ระบุว่า มี Bookings สะสมในหมวด Generative AI เกือบ \$7.5 พันล้านไปแล้ว โดยส่วนใหญ่เกิดจากบริการให้คำปรึกษา

- โดยรวม แม้รายได้จากบางกลุ่มผลิตภัณฑ์จะยังมีความผันผวน แต่ภาพรวมของ IBM สะท้อนถึงจุดแข็งในกลยุทธ์ Hybrid Cloud และการเป็นผู้นำในการปรับใช้ด้าน AI ที่เริ่มเห็นผลเชิงพาณิชย์แล้ว ขณะเดียวกันโครงสร้างต้นทุนที่ดีขึ้นยังเปิดทางให้สามารถปรับเป้า FCF และ EBITDA ขึ้นได้ ซึ่งทำให้แนวโน้มทั้งปียังคงมี Upside หากกระแส AI ยังคงแรงตัวในครึ่งปีหลัง

📌 LVMH (MC FP) กำไรครึ่งปีแรกหดตัวจากดีมานด์เอเชียแผ่ว-มันใจระยะยาว ยังเดินหน้าสร้างแบรนด์ให้แข็งแกร่ง

- LVMH เผยผลประกอบการครึ่งแรกของปี 2025 ออกมาลดลงทั้งในแง่รายได้และกำไร โดยได้รับแรงกดดันจากภาวะการใช้ยารดับไฮเอนด์ที่ชะลอตัวในเอเชีย และฐานเปรียบเทียบกับสูงในปีก่อน ส่งผลกระทบต่อหลายธุรกิจสำคัญ โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าแฟชั่นและเครื่องหนังซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่ม

- รายได้รวมในช่วง 6 เดือนแรกอยู่ที่ 3.98 หมื่นล้านยูโร ลดลง -4% YoY น้อยกว่านักวิเคราะห์คาดเล็กน้อยที่ 3.99 หมื่นล้านยูโร ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานลดลง -15% YoY อยู่ที่ 9.01 พันล้านยูโร ต่ำกว่าคาดที่ 8.82 พันล้านยูโร และกำไรสุทธิลดลง -22% YoY มาอยู่ที่ 5.70 พันล้านยูโร สอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์คาด

- บริษัทระบุว่า ยังเชื่อมั่นในแนวโน้มระยะยาวของธุรกิจ แม้จะเผชิญกับความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์และเศรษฐกิจโลก โดยจะยังคงให้ความสำคัญกับการสร้างความต้องการในตัวแบรนด์ และรักษามาตรฐานคุณภาพของสินค้าให้อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง

- กลุ่มแฟชั่นและเครื่องหนัง (Fashion & Leather Goods) ซึ่งเป็นหน่วยธุรกิจใหญ่ที่สุดของ LVMH มียอดขายและกำไรลดลง โดยบริษัทชี้ว่าได้รับผลกระทบจากฐานที่สูงในปีก่อนและการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวที่ลดลง ขณะที่ธุรกิจไวน์และสุราได้ชะลอตัวเช่นกัน โดยเฉพาะความต้องการคอนญัก (Cognac) ในสหรัฐฯ และจีนที่ยังอ่อนแอ

- อย่างไรก็ดี กลุ่มค้าปลีกเฉพาะทาง (Selective Retailing) ยังเติบโตได้จากการขยายตัวของ Sephora ซึ่งเป็นหนึ่งในแบรนด์ที่แข็งแกร่งของกลุ่ม ส่วนธุรกิจนาฬิกาและเครื่องประดับ รวมถึงน้ำหอมและเครื่องสำอางมีแนวโน้มที่ทรงตัว

- ในไตรมาส 2 รายได้ในยุโรปและสหรัฐฯ ยังคงทรงตัวจากความต้องการในประเทศที่ค่อนข้างมั่นคง แต่ยอดขายในญี่ปุ่นลดลง -28% YoY จากฐานที่สูงผิดปกติในปีก่อน ส่วนยอดขายในภูมิภาคเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) ลดลง -6% YoY ต่ำกว่านักวิเคราะห์ที่มองว่าจะลดลง -9.25% ขณะที่ตลาดจีนแผ่นดินใหญ่ ฝ่ายบริหารเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าแฟชั่นและเครื่องหนัง ที่ยอดขายฟื้นจากตลาดระดับหลักสิบกลาง ๆ (Mid-teens) ในไตรมาสแรก มาอยู่ที่ตลาดในระดับเลขหลักเดียวช่วงสูง (High-single digits) ในไตรมาสสอง อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายโดยรวมของนักท่องเที่ยวทั่วโลกยังคงอ่อนแอ

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- ฝ่ายบริหารระบุว่าครึ่งหลังของปี 2025 ยังมีปัจจัยบวกที่อาจช่วยหนุนการเติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และกลยุทธ์สร้าง Engagement กับลูกค้า อาทิ การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ “La Beauté Louis Vuitton” ซึ่งเป็นไลน์บิวตี้ของ Louis Vuitton ที่จะวางจำหน่ายช่วงฤดูใบไม้ร่วง คาดว่าจะช่วยกระตุ้น Traffic และ Conversion ในร้านค้าได้ดี

📌 **Samsung (005930 KS) คว้าวอเตอร์ผลิตชิป AI6 ให้ Tesla (TSLA US, TSLA80 TB) มูลค่า \$1.65 หมื่นล้าน – ดันหุ้นพุ่งแรงสุดรอบ 8 เดือน**

- Samsung Electronics ประกาศในเอกสารต่อหน่วยงานกำกับเกาหลีสว่าได้เซ็นสัญญาระยะยาวมูลค่า \$1.65 หมื่นล้าน (หรือราว 7.6% ของรายได้ทั้งปี 2024 ของบริษัท) เพื่อผลิตชิป AI ให้แก่ลูกค้ารายหนึ่งในสหรัฐฯ ซึ่งแม้ไม่ระบุชื่อ แต่ Elon Musk ได้ยืนยันผ่าน X ว่าเป็น Tesla โดยจะใช้โรงงานแห่งใหม่ของ Samsung ที่เมือง Taylor รัฐเท็กซัส ในการผลิต ชิป AI6 สำหรับหุ่นยนต์, รถยนต์ไร้คนขับ และศูนย์ข้อมูล AI ในอนาคต
- Musk ระบุว่า TSMC จะรับผลิตชิปรุ่น AI5 และปัจจุบัน Samsung ผลิต AI4 อยู่ โดยสำหรับ AI6 นั้น Tesla จะมีส่วนร่วมในการปรับปรุงกระบวนการผลิตโดยตรง และตัว Musk เองจะ “เดินไลน์” เพื่อเร่งความคืบหน้า
- ดิสนี้ นับเป็นชัยชนะสำคัญของ Samsung ในธุรกิจ Foundry สหรัฐฯ หลังพยายามไล่ตาม TSMC มานาน โดยรายงานจาก TrendForce ชี้ว่า Q1/2025 ส่วนแบ่งรายได้ Foundry ของ TSMC อยู่ที่ 67.6% ขณะที่ Samsung มีเพียง 7.7% และลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า
- หุ้น Samsung พุ่ง +6.8% ปิดที่ 70,400 วอน สูงสุดตั้งแต่เดือน ก.ย. 2024 และเป็นการปรับขึ้นรายวันแรงสุดในรอบกว่า 8 เดือน สะท้อนความคาดหวังว่าดิสนี้จะ ช่วยเสริมความมั่นคงและกระจายฐานลูกค้า Samsung จากสมาร์ตโฟนไปสู่ตลาด Data Center และ Robotics ได้มากขึ้นในระยะยาว ขณะที่หุ้น Tesla (TSLA US) ยับขึ้น +1.4% สู่ระดับ \$320.4 ในช่วง Pre-market

📌 **Novo Nordisk (NVO US, NOVOB80 TB, NOVO_B DC) ได้รับการจับตามากขึ้นจากยอดสั่งจ่าย Wegovy พุ่งตัว 33% หลัง FDA อนุมัติแบบเวอร์ชันลอกเลียน แต่แรงกดดันจาก Zepbound ยังสูง**

- ยอดสั่งจ่าย Wegovy รายสัปดาห์ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 33% นับตั้งแต่ FDA อนุมัติผลิตภัณฑ์ Compounded หรือยาลอกเลียนแบบตั้งแต่ 22 พ.ค. โดยแตะ 181,200 ใบสั่งยาในสัปดาห์สิ้นสุด 18 ก.ค. และช่วยลดช่องว่างระหว่าง Wegovy กับ Zepbound ของคู่แข่ง Eli Lilly จากเดิมที่นำอยู่ 175,000 ใบในเดือนพ.ค. เหลือ 133,000 ใบในเดือนก.ค.
- อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงระวัง หลังบริษัทปรับลดเป้ารายได้ปี 2025 เมื่อเดือนพ.ค. (คาดยอดขายโต 13-21% จากเดิม 16-24%, กำไรจากการดำเนินงานโต 16-24% จากเดิม 19-27%) พร้อมประกาศเปลี่ยน CEO ซึ่งสะท้อนแรงกดดันจากการแย่งส่วนแบ่งตลาดกับ Zepbound และปัญหาการใช้ยาทางเลือกราคาถูกในช่วง Supply shortage
- Barclays ระบุว่า Novo กำลังอยู่ในช่วง “Show me phase” ที่ต้องแสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวของยอดขายจริง ไม่ใช่แค่ความหวัง ขณะที่ Berenberg คาดว่าบริษัทอาจปรับลดกรอบเป้ารายได้ลงในวันที่ 6 ส.ค. ที่เจตนี้ แม้มีสัญญาณบวกจากการเพิ่มช่องทางขายผ่านแพลตฟอร์ม NovoCare และดีลกับ CVS Health แต่ราคาส่วนลดและส่วนแบ่งตลาดยังคงจำกัด



- ด้าน Alliance Bernstein มองว่าตลาดกำลังประเมินมูลค่า Novo ต่ำเกินไปจาก Sentiment เชิงลบในปัจจุบัน และการเร่งยอดขายผ่านช่องทางตรงอาจสร้าง Upside ในครึ่งหลังของปี หากสามารถดึงผู้ใช้ที่หันไปใช้ Compounded version กลับคืนมาได้ตามเป้า

Source: Company Report, Bloomberg, Reuters, CNBC, Investing, Seeking Alpha, Infoquest, Ryt9, ASPS Global Strategy