



GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



22 สิงหาคม 2568

MARKET HIGHLIGHT

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดลบในวันพฤหัสบดี (DJIA -0.34%, S&P500 -0.40%, Nasdaq -0.34%) หลังตลาดได้รับแรงกดดันจากการรายงานกำไรที่อ่อนแอในไตรมาส 2 ของ Walmart อย่างไรก็ดี ตาม ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่ง นำโดย PMI ทั้งนี้ ติดตามการกล่าวสุนทรพจน์ ของ Jerome Powell ในการประชุม Jackson Hole วันนี้
- สหรัฐฯ ประกาศจะเก็บภาษี 15% กับสินค้านำเข้าจาก EU ส่วนใหญ่ (รถยนต์ ยา เซมิคอนดักเตอร์ และอื่นๆ) โดยก่อนหน้านี้ ตลาดเคยกังวลว่าสหรัฐฯ อาจเก็บภาษีรถยนต์ในอัตรา 30%, ภาษียาในอัตราสูงถึง 250% และภาษีเซมิคอนดักเตอร์ในอัตรา 100%
- ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่ง โดย S&P Manufacturing และ Services PMI เบื้องต้นเดือน ส.ค. ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาด
- Jeffrey Schmid ประธาน Fed สาขาแคนซัสซิตี แสดงความไม่มั่นใจเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ย.
- FedWatch Tool ชี้ว่า นักลงทุนให้น้ำหนักลดลงมาอยู่ที่ราว 72% จากสัปดาห์ก่อนที่ 92% ที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25bps สู่ระดับ 4.00% - 4.25% ในการประชุมเดือน ก.ย.
- Bloomberg รายงานว่า Boeing กำลังเจรจาขายเครื่องบินมากถึง 500 ลำให้แก่จีน (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Market Update)
- ข่าวหุ้นอัปเดต: AbbVie, Google, Walmart, Nvidia, Kuaishou Technology, Pop Mart, AAC Technologies, Nvidia

STOCK HIGHLIGHT

- **Walmart (WMT US)** เผยยอดขายยังแข็งแกร่ง ผลประกอบการไตรมาส 2 ของ Walmart แสดงให้เห็นว่าผู้บริโภคสหรัฐฯ ยังคงเข้ามาจับจ่ายในร้านมากขึ้น แม้เผชิญภาวะเศรษฐกิจตึงตัวและความกังวลจากภาษีนำเข้าที่ผลักดันต้นทุนสูงขึ้น ทว่าแรงกดดันด้าน Margin และต้นทุนสินค้าคงคลังที่พุ่งขึ้นส่งผลให้กำไรขาดเป้าเป็นครั้งแรกในรอบกว่า 3 ปี กดดันให้ราคาหุ้นปรับตัวลง 4.49% ฝ่ายกลยุทธ์ แนะนำเก็งกำไร (WMT US แนวรับ 94.2/90.7 แนวต้าน 100/105.6) แม้ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดออกมาในลักษณะผสมผสาน แต่ในแง่รายได้ Walmart ทำได้ดีกว่าที่ตลาดคาด โดยยอดขายสาขาเดิมในสหรัฐฯ โตถึง 4.6% YoY และยอดขายรวมสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ประเมินไว้ ขณะที่ E-commerce ยังคงเป็นหัวใจสำคัญของการเติบโต โดยมียอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น 25% YoY และ Marketplace เติบโตสูงถึง 40% (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Update)
- **Nvidia (NVDA US, NVDA80)** ได้สั่งให้ผู้ผลิตชิ้นส่วนสำคัญอย่าง Samsung Electronics และ Amkor Technology ให้หยุดการผลิตที่เกี่ยวข้องกับชิป H20 ซึ่งเป็นรุ่นที่ออกแบบมาเฉพาะสำหรับตลาดจีน หลังจากรัฐบาลปักกิ่งเรียกร้องให้บริษัทท้องถิ่นหลีกเลี่ยงการใช้งานชิปดังกล่าว ฝ่ายกลยุทธ์ ยังคงแนะนำเก็งกำไร Nvidia (NVDA US แนวรับ 169/160 แนวต้าน 193/201 และ NVDA80 แนวรับ 26.5/24.3 แนวต้าน 32.0/34.7) เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานการเติบโตของธุรกิจ AI และ Ecosystem ที่แข็งแกร่งยังคงอยู่ในทิศทางบวก (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Update)

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	44,785.50	-0.34%
	S&P500	6,370.17	-0.40%
	NASDAQ	21,100.31	-0.34%
Europe	STOXX600	559.07	0.00%
Japan	NIKKEI225	42,610.17	-0.65%
China	CSI300	4,288.07	0.39%
	HSCE	8,974.77	-0.43%
India	NIFTY50	25,083.75	0.13%
Thailand	SET	1,244.79	-0.27%
Vietnam	VN30	1,874.91	2.54%
Gold	Gold Futures	3,336.90	-0.19%
Oil	WTI Oil Futures	63.52	0.49%
USD	US Dollar Index	98.62	0.41%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y Yield	US Gov 10Y	4.33%	4
	TH Gov 10Y	1.35%	1

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรพัฒน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เกรัฐ ศรีสุสถิตโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษฎิ์ ดั่งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ทีมฝ่ายวิจัย

GLOBAL DAILY INSIGHT

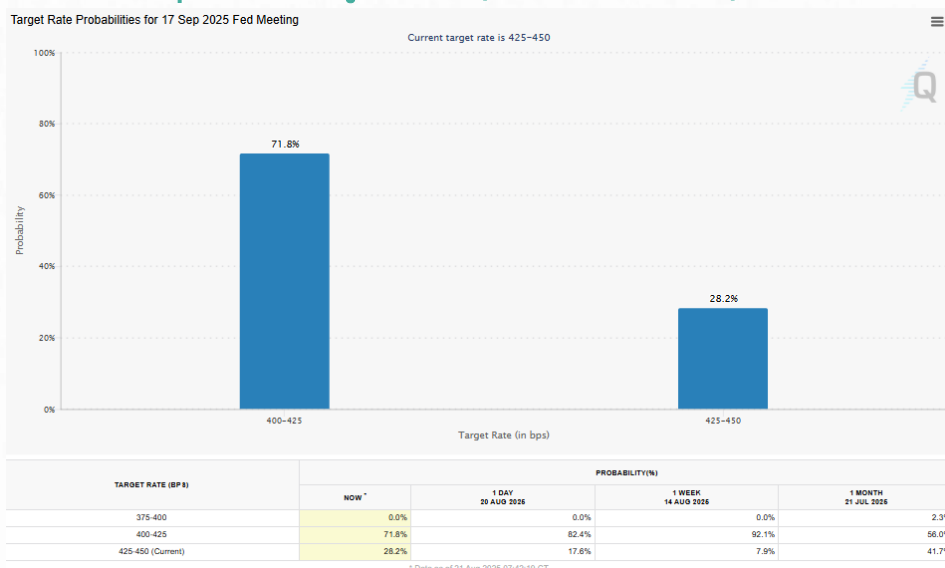
กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



NEW DR UPDATE

- **KUAISH23 (DR) : Kuaishou Tech. (1024 HK)** ฝ่ายกกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวก (Positive) หลังบริษัทรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ออกมาแข็งแกร่ง โดยทั้งรายได้และกำไรมีการเติบโตและออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ นอกจากนี้ บริษัทมีการเปิดตัว “Kling AI Model 2.1” ซึ่งเป็น AI ที่สามารถสร้าง Short video ขึ้นมาได้ โดยมีความละเอียดสูงอยู่ที่ 1080p รองรับทั้ง Text-to-Video และ Image-to-Video (รายละเอียดเพิ่มเติมใน New DR Update)
- **HKEX23 (DR) : HKEX (388 HK)** ฝ่ายกกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวก (Positive) หลังจากผลประกอบการครึ่งปีแรก 2025 ออกมาโดดเด่น ทำสถิติสูงสุดทั้งรายได้และกำไร โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจหลัก ไม่ว่าจะเป็น Cash Market ที่ปริมาณซื้อขายเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว (รายละเอียดเพิ่มเติมใน New DR Update)
- **AIA23 (DR) : AIA Group Ltd (1299 HK)** ฝ่ายกกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวก (Positive) หลังบริษัทฟื้นตัวด้วยอาชีวะจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และการเร่งตัวของธุรกิจประกันชีวิต (Life Insurance) โดยเฉพาะในฮ่องกงและ ASEAN ซึ่งเป็นตลาดหลักของ AIA (รายละเอียดเพิ่มเติมใน New DR Update)
- **SMIC23 (DR) : Semiconductor Mfg. (981 HK, 688981 CH)** ฝ่ายกกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเป็นกลาง (Neutral) โดยผลประกอบการล่าสุดของ SMIC ออกมาแสดงให้เห็นถึงการเติบโตของเนื่องของรายได้และการใช้กำลังการผลิต (Utilization) ที่สูงกว่า 90% (รายละเอียดเพิ่มเติมใน New DR Update)
- **Hua Hong Semi. (1347 HK)** ฝ่ายกกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเป็นกลาง (Neutral) ซึ่งผลประกอบการล่าสุดของ Hua Hong แสดงให้เห็นการฟื้นตัวของรายได้และกำไรต่อเนื่อง สะท้อนการกลับมาใช้กำลังการผลิตที่แน่นขึ้น ขณะเดียวกันยังได้แรงหนุนจากภาครัฐจีนที่เร่งสนับสนุนอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ (รายละเอียดเพิ่มเติมใน New DR Update)

หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่าง PMI ที่ออกมาแข็งแกร่งรวมถึงการให้ความเห็นล่าสุดจากประธาน FED สาขาแคนซัสซิตี ส่งผลให้ตลาดมองโอกาสการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED ในการประชุมเดือน ก.ย. ลงสู่ระดับ 72% (จากสัปดาห์ก่อนที่ 92%)



Source: CME Group, ASPS Global Strategy



MARKET UPDATE

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดลบในวันพฤหัสบดี (DJIA -0.34%, S&P500 -0.40%, Nasdaq -0.34%) หลังตลาดได้รับแรงกดดันจากการรายงานกำไรที่อ่อนแอในไตรมาส 2 ของ Walmart ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจ PMI ของสหรัฐฯ ที่ออกมาแข็งแกร่ง ทำให้ตลาดให้น้ำหนักลดลงที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ทั้งนี้ ติดตามการกล่าวสุนทรพจน์ของ Jerome Powell ในการประชุม Jackson Hole วันนี้ (เวลา 10.00 น. ตามเวลาสหรัฐฯ หรือ 21.00 น. ตามเวลาประเทศไทย) เพื่อรอประเมินการส่งสัญญาณต่อทิศทางนโยบายการเงินในระยะอันใกล้

- สหรัฐฯ ประกาศรายละเอียดการจัดเก็บภาษี 15% กับสินค้านำเข้าจาก EU ส่วนใหญ่ (รถยนต์ ยา เซมิคอนดักเตอร์ และอื่นๆ) โดยก่อนหน้านี้ตลาดเคยกังวลว่าสหรัฐฯ อาจจะเก็บภาษีรถยนต์ในอัตรา 30%, ภาษียาในอัตราสูงถึง 250% และภาษีเซมิคอนดักเตอร์ในอัตรา 100% ทั้งนี้ ภายใต้อัตราดังกล่าว ทาง EU จะยกเลิกภาษีสำหรับสินค้าอุตสาหกรรมทั้งหมดจากสหรัฐฯ และเปิดสิทธิพิเศษให้สินค้าเกษตรและอาหารทะเล นอกจากนี้ EU จะซื้อพลังงานจากสหรัฐฯ (LNG น้ำมัน และนิวเคลียร์) มูลค่า \$7.5 แสนล้าน ซื้อชิป AI ของสหรัฐฯ อย่างน้อย \$4 หมื่นล้าน และลงทุนกว่า \$6 แสนล้านในภาคส่วนยุทธศาสตร์ของสหรัฐฯ ภายในปี 2028

- ตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าตลาดคาด โดย S&P Manufacturing PMI เบื้องต้นเดือน ส.ค. ออกมายาวตัวอยู่ที่ระดับ 53.3 จุด (ตลาดคาดที่ระดับ 49.7 จุด vs. เดือนก่อนที่ระดับ 49.8 จุด) ขณะที่ S&P Services PMI เบื้องต้นเดือน ส.ค. ออกมายาวตัวอยู่ที่ระดับ 55.4 จุด (ตลาดคาดที่ระดับ 54.2 จุด vs. เดือนก่อนที่ระดับ 55.7 จุด) นอกจากนี้ ขณะที่ Initial Jobless Claims สัปดาห์สิ้นสุด 16 ส.ค. ออกมาอยู่ที่ 2.35 แสนตำแหน่ง (ตลาดคาดที่ 2.25 แสนตำแหน่ง vs. สัปดาห์ก่อนที่ 2.24 แสนตำแหน่ง)

- Jeffrey Schmid ประธาน Fed สาขาแคนซัสซิตี แสดงความไม่แน่ใจเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. โดยกล่าวกับทาง CNBC ว่า "ผมคิดว่าเราต้องมีข้อมูลที่ชัดเจนมาก ๆ ก่อนที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในขณะนี้ โดยในเดือนกันยายน เราจะมีงานประชุมและร่วมกันหาข้อสรุป โดยระหว่างนี้จนถึงเดือนกันยายน ยังคงมีหลายเรื่องที่เราต้องพิจารณา" นอกจากนี้ Schmid ระบุว่า ยังไม่มั่นใจว่า Fed มีความคืบหน้าเพียงพอต่อการบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่ระดับ 2%

- หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่าง PMI รวมถึงการให้ความเห็นล่าสุดจากประธาน FED สาขาแคนซัสซิตี ล่าสุด FedWatch Tool ชี้ว่า นักลงทุนให้น้ำหนักราว 72% ที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25bps สู่ระดับ 4.00% - 4.25% ในการประชุมเดือน ก.ย. ซึ่งเป็นน้ำหนักที่ลดลงจากสัปดาห์ก่อนที่ 92%

- สำนักข่าว Bloomberg รายงานว่า Boeing กำลังเจรจาขายเครื่องบินมากถึง 500 ลำให้แก่จีน โดยรายงานระบุว่า ทั้งสองฝ่ายกำลังหารือเกี่ยวกับรายละเอียดต่างๆ เช่น รุ่นของเครื่องบิน ประเภท และกำหนดการส่งมอบ โดยคำสั่งซื้อนี้อาจถูกใช้เป็นศูนย์กลางของข้อตกลงทางการค้าระหว่างสองเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดของโลก

- ดัชนี Hang Seng (HSI) -0.24%, Hang Seng China Enterprises (HSCEI) -0.43% และ Hang Seng TECH (HSTECH) -0.77% หลังตลาดได้รับแรงกดดันจากการปรับตัวลงของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี นำโดย Meituan -3.06%, Baidu -2.58% และ Xiaomi -2.28%

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- ด้านญี่ปุ่น รายงานดัชนีราคาผู้บริโภคซ้ำนี้ National CPI อยู่ที่ 3.1% ในเดือน ก.ค. เท่ากับที่ตลาดคาด แต่ชะลอลงจากระดับ 3.3% ในเดือนก่อน ขณะที่ Core CPI (CPI ex Fresh Food) อยู่ที่ 3.1% สูงกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 3.0% แต่แผ่วลงจากเดือนก่อนเช่นกันที่ระดับ 3.3% ทั้งนี้ ผลสำรวจล่าสุดของ Bloomberg consensus ชี้ว่า นักวิเคราะห์คาดว่า BoJ น่าจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือน ก.ย. ขณะที่คาดว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25bps สู่ระดับ 0.75% ใน 4Q25F จากระดับปัจจุบันที่ 0.50%



NEW DR UPDATE (เข้าซื้อขายวันที่ 21 ส.ค.)

📌 KUAISH23 (DR) : Kuaishou Tech. (1024 HK)

- ภาพรวมธุรกิจ เป็นบริษัทเทคโนโลยีจีนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง โดยมีจุดเด่นในฐานะแพลตฟอร์มวิดีโอสั้น และ Live Streaming ที่ผสาน AI อย่าง Kling AI เพื่อยกระดับการสร้างสคริปต์คอนเทนต์ บริษัทสร้างรายได้หลักจากโฆษณาออนไลน์ การถ่ายทอดสด และอีคอมเมิร์ซ โดยมีฐานผู้ใช้งานรายวันกว่า 400 ล้านคน และรายเดือนกว่า 700 ล้านคน โดยเฉพาะในกลุ่มผู้ใช้งานชนบทจีนที่มี Engagement สูง ทำให้ Kuaishou กลายเป็นหนึ่งในแพลตฟอร์มดิจิทัลที่ทรงอิทธิพลในจีน และกำลังเร่งขยายสู่ตลาดต่างประเทศ

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) HKD 77.28 (Upside +10.2%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 14.4x (-0.1 SD)

- ความเสี่ยงสำคัญ 1) การแข่งขันรุนแรงกับ TikTok (Douyin) ในจีน และความท้าทายจาก Meta/YouTube ในตลาดโลก 2) ความไม่แน่นอนจากกฎระเบียบของรัฐบาลจีนต่อแพลตฟอร์มโซเชียลมีเดียและ E-commerce 3) การพึ่งพารายได้จากโฆษณาและ Live Streaming ซึ่งมีความผันผวนสูงตามเศรษฐกิจและพฤติกรรมผู้บริโภค

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวก (Positive) หลังบริษัทรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ออกมาแข็งแกร่ง โดยทั้งรายได้และกำไรมีการเติบโตและออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ นอกจากนี้ บริษัทมีการเปิดตัว “Kling AI Model 2.1” ซึ่งเป็น AI ที่สามารถสร้าง Short video ขึ้นมาได้ โดยมีความละเอียดสูงอยู่ที่ 1080p รองรับทั้ง Text-to-Video และ Image-to-Video ซึ่งในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา Kling AI มีรายได้ ARR ก็คือรายได้เฉลี่ยต่อปีอยู่ที่ \$100 ล้าน เป็นครั้งแรก โดยใช้เวลาแค่ 10 เดือนหลังเปิดตัวเท่านั้น

📌 HKEX23 (DR) : HKEX (388 HK)

- ภาพรวมธุรกิจ ผู้ดำเนินงานตลาดหลักทรัพย์และศูนย์กลางการชำระราคา (Clearing House) ของฮ่องกง ซึ่งเป็น “ประตูการเงิน” สำคัญที่เชื่อมจีนแผ่นดินใหญ่กับตลาดทุนโลก HKEX มีระบบซื้อขายที่มีเสถียรภาพและผลิตภัณฑ์การเงินที่ครบถ้วน ทั้งหุ้น ตราสารอนุพันธ์ และสินค้าโภคภัณฑ์ จึงกลายเป็นหนึ่งในตลาดทุนที่ทรงอิทธิพลที่สุดในเอเชีย และเป็นจุดผ่านหลักของเงินทุนต่างชาติสู่จีน รวมถึงการเชื่อมโยง Stock Connect ที่ช่วยให้นักลงทุนเข้าถึงหุ้นจีนและฮ่องกงได้สะดวกยิ่งขึ้น

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) HKD 471.88 (Upside +9.1%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 36.3x (+0.5 SD)

- ความเสี่ยงสำคัญ 1) ความผันผวนจากตลาดทุนโลก หากสภาพคล่องลดลงจะกระทบค่าธรรมเนียมซื้อขายและ IPO 2) ความเสี่ยงเชิงนโยบายจากความสัมพันธ์จีน-สหรัฐฯ และการไหลออกของเงินทุน 3) การแข่งขันจากตลาดหลักทรัพย์อื่น ๆ ในเอเชีย เช่น สิงคโปร์ โตเกียว และเซี่ยงไฮ้

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวก (Positive) หลังจากผลประกอบการครึ่งปีแรก 2025 ออกมาโดดเด่น ทำสถิติสูงสุดทั้งรายได้และกำไร โดยได้แรงหนุนจากทุกธุรกิจหลัก ไม่ว่าจะเป็น Cash Market ที่ปริมาณซื้อขายเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว ต้นค่าธรรมเนียมซื้อขายและชำระราคาเติบโตแรง ขณะที่ธุรกิจอนุพันธ์และสินค้าโภคภัณฑ์ก็ยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง เสริมด้วยรายได้จากบริการข้อมูลและ Corporate Funds ที่ช่วยเพิ่มความหลากหลายให้โครงสร้างรายได้ของบริษัท ในขณะที่ครึ่งปีหลัง HKEX ยังมีปัจจัยบวกหนุนต่อเนื่อง ทั้งจากบรรยากาศตลาดหุ้นฮ่องกงและจีนแผ่นดินใหญ่ที่กลับมาคึกคัก การเชื่อมโยงผ่าน Stock Connect ที่สร้างสถิติใหม่ทั้งฝั่ง Northbound และ Southbound รวมถึงตลาด IPO ที่ฟื้นตัวแรงและ Pipeline ของการยื่น IPO ที่ขยายตัวสูง

📌 AIA23 (DR) : AIA Group Ltd (1299 HK)

- ภาพรวมธุรกิจ บริษัทประกันชีวิตสัญชาติฮ่องกงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง และเป็นผู้นำด้านประกันชีวิตในเอเชีย ครอบคลุม 18 ตลาดหลักทั่วภูมิภาค เช่น จีน ฮ่องกง ไทย สิงคโปร์ และออสเตรเลีย โดยมีลูกค้าประกันชีวิตรายบุคคลกว่า 43 ล้านราย และสมาชิกประกันกลุ่มอีกกว่า 16 ล้านราย จุดแข็งของ AIA อยู่ที่โมเดล Premier Agency ที่ยกระดับตัวแทนให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินมืออาชีพ และการใช้ประโยชน์จากเมกะเทรนด์ เช่น การเติบโตของชนชั้นกลางและสังคมผู้สูงอายุ ปัจจุบัน AIA บริหารพอร์ตโฟลิโอการลงทุนกว่า \$3 แสนล้าน และเป็นหนึ่งในบริษัทประกันชีวิตที่แข็งแกร่งที่สุดในภูมิภาค
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) HKD 92.4 (Upside +25.4%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 14.2 (-0.7 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ 1) ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและกำลังซื้อในตลาดเอเชียที่บริษัทพึ่งพาสูง 2) ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยและผลตอบแทนการลงทุนในพอร์ตขนาดใหญ่ 3) ความเสี่ยงจากกฎเกณฑ์ด้านประกันชีวิตที่เข้มงวดขึ้นในแต่ละประเทศ

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวก (Positive) หลังบริษัทฟื้นตัวด้วยอานิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และการเร่งตัวของธุรกิจประกันชีวิต (Life Insurance) โดยเฉพาะในฮ่องกงและ ASEAN ซึ่งเป็นตลาดหลักของ AIA ที่มีฐานลูกค้ากำลังขยายตัวตามการเติบโตของชนชั้นกลาง นอกจากนี้ บริษัทยังได้อานิสงส์จากกระแส "Aging population" ซึ่งจะเพิ่มความต้องการประกันชีวิตและสุขภาพอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะความต้องการของประกันชีวิตและสุขภาพในเอเชียที่ยังมีการเข้าถึงตลาดที่น้อย และโอกาสการขยายมาร์จิ้นผ่าน Digital platform และการปรับปรุงช่องทางตัวแทน

📌 SMIC23 (DR) : Semiconductor Mfg. (981 HK, 688981 CH)

- ภาพรวมธุรกิจ เป็นผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์รายใหญ่ที่สุดของจีนที่จดทะเบียนทั้งในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้ โดยถือเป็นแกนหลักในกลยุทธ์ของจีนที่ต้องการลดการพึ่งพาผู้ผลิตต่างชาติและสร้างระบบนิเวศการผลิตชิปในประเทศอย่างสมบูรณ์แบบ SMIC มีความสามารถผลิตเวเฟอร์ทั้งขนาด 8 นิ้วและ 12 นิ้ว ซึ่งเป็นฐานสำคัญในการสร้างวงจรรวมที่ใช้ในอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ยุคใหม่ และมีฐานการผลิตกระจายอยู่ในเซี่ยงไฮ้ ปักกิ่ง เกียนจิน และเซินเจิ้น ความแข็งแกร่งของ



บริษัทมาจากตลาดภายในประเทศที่มีขนาดใหญ่ การเติบโตของความต้องการชิปทั่วโลก และการสนับสนุนจากรัฐบาลจีน ซึ่งช่วยเพิ่มโอกาสให้ SMIC กลายเป็นหนึ่งในผู้เล่นระดับโลกและเป็นตัวแปรสำคัญในสมรภูมิการแข่งขันเทคโนโลยีระหว่างจีนกับตะวันตก

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) HKD 50.58 (Upside +2.0%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 73.6x (+1.5 SD)

- ความเสี่ยงสำคัญ 1) ข้อจำกัดจากมาตรการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ ที่จำกัดการเข้าถึงเครื่องจักรและเทคโนโลยีขั้นสูง (EUV lithography) 2) ความเสี่ยงจากการแข่งขันกับผู้ผลิตระดับโลก เช่น TSMC และ Samsung ที่นำหน้าในเทคโนโลยีขั้นสูง 3) ความไม่แน่นอนด้านอุปสงค์ หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวหรือความต้องการอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ลดลง

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ มีมุมมองเป็นกลาง (Neutral) ผลประกอบการล่าสุดของ SMIC ออกมาแสดงให้เห็นถึงการเติบโตของโรงงานรายได้และการใช้กำลังการผลิต (Utilization) ที่สูงกว่า 90% นอกจากนี้ ยังได้แรงหนุนจากการขยายสัดส่วนการผลิตแผ่นเวเฟอร์ 12 นิ้ว ซึ่งมีมูลค่าเพิ่มสูงกว่า และสอดคล้องกับความต้องการในกลุ่มสมาร์ตโฟนและอุตสาหกรรมในประเทศที่เริ่มฟื้นตัว อีกปัจจัยสำคัญที่สร้าง Sentiment บวกให้หุ้นคือ บทบาทของรัฐบาลจีนที่ยังคงเดินหน้าสนับสนุนอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์อย่างต่อเนื่อง ที่ช่วยสร้างอุปสงค์ภายในประเทศและทำให้ลูกค้าจีนเลือกใช้บริการของ SMIC มากขึ้น สิ่งเหล่านี้เปิดช่องให้มีโอกาสถึงกำไรในหุ้นตามรอบผลประกอบการและกระแสเชิงนโยบาย อย่างไรก็ตาม หากมองในภาพระยะยาว เรายังคงให้น้ำหนักเป็นกลางต่อหุ้น เนื่องจากโครงสร้างผลตอบแทนยังไม่แข็งแกร่งเพียงพอ ทั้งความสามารถในการทำกำไรเมื่อเทียบกับค่าใช้จ่ายในการลงทุน บ่งชี้ว่าการลงทุนมหาศาลยังไม่ปรับเปลี่ยนเป็นผลตอบแทนที่ยั่งยืน อีกทั้งแม้ SMIC จะพิสูจน์ว่าผลิตชิประดับ 7 นาโนเมตรได้จริงโดยใช้ DUV แต่ยังไม่สามารถทัดเทียมคู่แข่งระดับโลกอย่าง TSMC หรือ Samsung ได้ ทั้งในมิติ Yield, ต้นทุน และ Scale ข้อจำกัดด้านเทคโนโลยีและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ยังเป็นพาดานที่กดดันอนาคตของบริษัทอยู่

📌 Hua Hong Semi. (1347 HK)

- ภาพรวมธุรกิจ เป็นบริษัทผลิตชิปจากจีนที่จดทะเบียนทั้งในฮ่องกงและตลาด STAR ของเซี่ยงไฮ้ โดดเด่นในฐานะผู้เชี่ยวชาญด้าน ชิปปิเศษ (Specialty IC) ไม่ได้แข่งขันในตลาด Mass production แต่เน้นการผลิตชิปที่มีคุณสมบัติเฉพาะ เช่น ทนความร้อนสูง ประหยัดพลังงาน และจัดการแรงดันไฟฟ้า จึงตอบโจทย์อุตสาหกรรมสำคัญอย่างรถยนต์ไฟฟ้า พลังงานสะอาด และ IoT ทำให้บริษัทกลายเป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักที่ขับเคลื่อนเทรนด์เทคโนโลยีอนาคตของโลก

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) HKD 43.95 (Upside -7.4%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 135.7x (+2.7 SD)

- ความเสี่ยงสำคัญ 1) การแข่งขันสูงจาก TSMC, UMC และ SMIC ที่มีเทคโนโลยีและขนาดการผลิตเหนือกว่า 2) ความเสี่ยงด้านเทคโนโลยี หากไม่สามารถพัฒนา Node หรือ Specialty IC ใหม่ได้ทันกับอุตสาหกรรม 3) ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจโลกและการชะลอตัวของ EV/IoT ที่เป็นฐานลูกค้าหลัก

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเป็นกลาง (Neutral) ผลประกอบการล่าสุดของ Hua Hong แสดงให้เห็นการฟื้นตัวของรายได้ และกำไรต่อเนื่อง สะท้อนการกลับมาใช้กำลังการผลิตที่แน่นขึ้น ขณะเดียวกันยังได้แรงหนุนจากภาครัฐจีนที่เร่งสนับสนุน อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ ทำให้หุ้นมีโอกาสถึงกำไรในระยะสั้นจากทั้งตัวเองและ Sentiment ในเชิงโครงสร้าง Hua Hong วางตำแหน่งต่างจากผู้นำอย่าง TSMC หรือ SMIC โดยโฟกัสไป Mature nodes และ Specialty IC เช่น eNVM, BCD, PMIC และ Power discrete ที่ผูกกับอุตสาหกรรมยานยนต์และพลังงานใหม่ บริษัทลงทุนมหาศาลในโรงงาน 12 นิ้ว Wuxi Phase II และอยู่ระหว่างดีลเข้าซื้อสินทรัพย์ HLMC เพื่อเติมเต็มช่วง 65/55-28/22nm พร้อมพันธมิตรอย่าง STMicro ที่จะผลิต MCU 40nm ในจีนภายในปี 2025 ทั้งหมดนี้คือหมากสำคัญในการสร้าง One-stop platform สำหรับ ตลาดในประเทศ อย่างไรก็ตาม ยังต้องจับตาในระยะยาว เนื่องจากปัจจุบันกำไรขึ้นต้นยังบาง (ราว 11%) และความสามารถ สร้างมูลค่าทางการเงินยังไม่ชัด โดยการบูรณาการ HLMC, การเร่งประสิทธิภาพ 12 นิ้ว และการรับมือการแข่งขันด้าน ราคาในตลาด Mature nodes จะเป็นตัวชี้ชะตา อีกทั้งข้อจำกัดทางเทคโนโลยีและแรงกดดันภูมิรัฐศาสตร์ยังคงเป็นอุปสรรค ในการไล่ระดับให้กับผู้เล่นโลก



STOCK UPDATE

AbbVie (ABBV US) +1.2% งานรับผลทดลองระยะสุดท้ายของ Rinvoq สำเร็จในโรคมะเร็งตับพลับ

- หุ้น AbbVie ยับขึ้นราว +1.2% หลังบริษัทเผยแพร่ผลการทดลองระยะที่ 3 ของยา Rinvoq ในการรักษาโรคมะเร็งตับพลับ (Alopecia areata) ซึ่งเป็นโรคมะเร็งที่คุกคามทำลายตนเอง โดยผลทดลองบรรลุเป้าหมายหลักคือผู้ป่วยกว่า 80% มีเส้นผมขึ้นกลับมบบนหนังศีรษะภายใน 24 สัปดาห์ อีกทั้งยังทำได้ตามเป้ารองในด้านขนคิ้ว ขนตา และสัดส่วนผู้ป่วยที่มีผมกลับมาเกิน 90% หรือครบถ้วน
- ผลลัพธ์ดังกล่าวถือเป็นการยืนยันผลเชิงบวกต่อเนื่องจากการทดลองอีกชุดหนึ่งที่รายงานไว้ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม โดย Rinvoq ปัจจุบันได้รับการอนุมัติให้ใช้รักษาโรคมะเร็งที่คุกคามหลายชนิดแล้ว เช่น จออักเสบรูมาตอยด์ และลำไส้อักเสบเรื้อรัง
- AbbVie คาดการณ์รายได้จาก Rinvoq จะทะลุ \$1.1 หมื่นล้านภายในปี 2027 ซึ่งความคืบหน้าดังกล่าวช่วยหนุนความเชื่อมั่นของนักลงทุนและนักวิเคราะห์ใน Pipeline ของบริษัทฯแห่งนี้ในช่วงหลังจากการสิ้นสุดสิทธิบัตรของ Humira ยาตัวทำเงินดั้งเดิมของบริษัท

Google (GOOG US) ทำข้อตกลง Cloud กับ Meta (META US) มูลค่ากว่า \$1 หมื่นล้าน เพื่อรองรับการขยายตัวของ AI

- มีรายงานจาก The Information ว่า Google ได้ทำข้อตกลง Cloud computing กับ Meta Platforms มูลค่ามากกว่า \$1 หมื่นล้าน โดย Meta จะใช้บริการจาก Google Cloud ทั้งในด้านเซิร์ฟเวอร์ พื้นที่เก็บข้อมูล เครือข่าย และบริการอื่น ๆ ตามแหล่งข่าวที่ใกล้ชิดกับเรื่องนี้ให้สัมภาษณ์กับ Reuters
- ข่าวดังกล่าวยังมีขึ้นไม่นานหลังจากที่ Mark Zuckerberg ซีอีโอ Meta ประกาศว่า บริษัทเตรียมลงทุนหลายแสนล้านดอลลาร์เพื่อสร้างศูนย์ข้อมูล AI ขนาดใหญ่หลายแห่ง โดยก่อนหน้านี้ Meta ก็เปิดเผยว่าจะขยายทรัพยากรศูนย์ข้อมูลมูลค่า \$2 พันล้านเพื่อหาเงินทุนสำหรับโครงสร้างพื้นฐาน AI ที่ต้องใช้กำลังการประมวลผลอย่างมหาศาล
- คลื่นนี้ยังสะท้อนถึงแนวโน้มที่บริษัท AI รายใหญ่อย่าง OpenAI ก็เริ่มพิจารณาใช้บริการ Google Cloud ร่วมกับโครงสร้างพื้นฐานเดิม เพื่อรองรับความต้องการในการประมวลผลที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว
- แม้ทั้ง Google และ Meta จะยังไม่ได้ให้ความเห็นอย่างเป็นทางการ แต่คลิปลงกล่าวถือเป็นก้าวสำคัญของ Google Cloud ในการแข่งกับ Microsoft Azure และ AWS ในตลาดโครงสร้างพื้นฐาน AI ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วในยุค Generative AI

Walmart (WMT US) เผยยอดขายยังแข็งแกร่ง แม้เจอแรงกดดันด้านต้นทุน-ภาษี แต่กำไรตลาดเป้า

- ผลประกอบการไตรมาส 2 ของ Walmart แสดงให้เห็นว่าผู้บริโภคสหรัฐฯ ยังคงเข้ามาจับจ่ายในร้านมากขึ้น แม้เผชิญภาวะเศรษฐกิจตึงตัวและความกังวลจากภาษีนำเข้าที่ผลักดันต้นทุนสูงขึ้น กว่าแรงกดดันด้าน Margin และต้นทุนสินค้าคงคลังที่พุ่งขึ้นส่งผลให้กำไรตลาดเป้าเป็นครั้งแรกในรอบกว่า 3 ปี กดดันให้ราคาหุ้นปรับตัวลง 4.49%

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- Walmart มียอดขายรวมไตรมาส 2 อยู่ที่ \$177.4 พันล้าน สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ \$176.16 พันล้าน แต่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$0.68 ต่ำกว่าค่าที่ \$0.74 แม้ยอดขายสาขาเดิม (U.S. comparable sales) จะโตถึง 4.6% YoY ดีกว่าที่ตลาดประเมินไว้ที่ 3.8% แต่ Gross margin รวมกลับทรงตัวอยู่ที่ 24.5% ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาด 24.9%
 - Doug McMillon ซีอีโอของ Walmart ระบุว่า บริษัทกำลังเผชิญต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทุกสัปดาห์ เนื่องจากสินค้าล็อตใหม่ที่เข้ามาหลังการปรับขึ้นภาษีมีราคาสูงกว่าเดิม ซึ่งคาดว่าจะกดดันต้นทุนต่อเนื่องไปถึงไตรมาส 3-4 ของปีนี้ แม้จะพยายามตรึงราคายาวให้นานที่สุดเพื่อช่วยผู้บริโภค แต่ผลกระทบก็เริ่มสะท้อนชัดเจน CFO John David Rainey ย้ำว่า “เรากำลังทำทุกวิถีทางเพื่อหลีกเลี่ยงแรงกดดันเพิ่มเติมต่อผู้บริโภค แต่ต้นทุนที่เพิ่มจากภาษียังคงเป็นปัจจัยที่เราต้องรับมือไปอีกหลายไตรมาส”
 - ทั้งนี้ Walmart มีข้อได้เปรียบกว่าคู่แข่งบางราย เพราะสินค้าที่ขายในสหรัฐฯ รวสองในสามมาจากผู้ผลิตในประเทศ ส่วนที่เหลือซึ่งนำเข้าจากจีน เม็กซิโก เวียดนาม อินเดีย และแคนาดา ยังคงเป็นจุดเสี่ยงต่อผลกระทบจากภาษี
 - ด้านผลสำรวจพบว่า ผู้บริโภคสหรัฐฯ เริ่มปรับพฤติกรรม โดยครัวเรือนรายได้กลาง-ต่ำลดจำนวนสินค้าที่ซื้อ หรือหันไปเลือกแบรนด์ House-brand มากขึ้น ขณะที่ครัวเรือนรายได้สูงกว่า \$100,000 ต่อปีแทบไม่เปลี่ยนแปลงพฤติกรรม Walmart เองยังคงดึงดูดลูกค้าได้ด้วยการทำ “Rollback” หรือโปรโมชันลดราคาเพิ่มขึ้น 30% โดยเฉพาะในหมวด Grocery
 - กลยุทธ์ออนไลน์ช่วยหนุนการเติบโต โดยยอดขาย E-commerce ทั่วโลกเพิ่มขึ้น 25% YoY และหนึ่งในสามของคำสั่งซื้อสามารถจัดส่งจากสต็อกถึงลูกค้าได้ภายใน 3 ชั่วโมง ขณะที่ Marketplace ของ Walmart โตถึง 40% ครอบคลุมสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ของเล่น และสินค้าอไลฟ์สไตล์
 - สำหรับทั้งปี Walmart ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของยอดขายอยู่ในช่วง 3.75%-4.75% จากเดิมที่มองไว้ 3-4% และมองกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.52-\$2.62 จากเดิมที่มองไว้ \$2.50-\$2.60 แต่น้อยกว่านักวิเคราะห์ที่ \$2.61 แม้ผลประกอบการล่าสุดสะท้อนแรงกดดันจาก Margin แต่ผู้บริหารเชื่อว่าผลกระทบจากต้นทุนสูงจะเบากว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
 - Neil Saunders กรรมการผู้จัดการ GlobalData ให้ความเห็นว่า แนวโน้มผู้บริโภคยังเป็นบวกต่อ Walmart เพราะลูกค้าต้องการใช้เงินให้คุ้มค่าที่สุด แม้ราคาสินค้าจะปรับสูงขึ้นก็ตาม อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงจับตา Margin อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในสภาวะที่หุ้น Walmart มีมูลค่า Forward P/E 12 เดือนสูงถึง 36.6 เท่า เกือบสองเท่าของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม และสูงกว่า Target เกือบสามเท่า ทำให้ความคาดหวังในไตรมาสถัดไปยิ่งทวีความเข้มข้น
- 💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมีมุมมองเชิงบวกและแนะนำซื้อถึงกำไรในจังหวะราคาย่อตัวสำหรับหุ้น Walmart แม้ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดออกมาในลักษณะผสมผสาน โดยรายได้ยังคงแข็งแกร่งเกินคาด แต่กำไรกลับพลาดเป้าเป็นครั้งแรกในรอบกว่า 3 ปี ซึ่งสะท้อนแรงกดดันจากภาษีนำเข้าและต้นทุนที่สูงขึ้น กดดัน Margin และกลายเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาหุ้นปรับลง อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่าปัจจัยเชิงพื้นฐานหลายด้านยังคงสนับสนุนแนวโน้มการเติบโตในระยะต่อไป
- ในฝั่งรายได้ Walmart ทำได้ดีกว่าที่ตลาดคาด โดยยอดขายสาขาเดิมในสหรัฐฯ โตถึง 4.6% YoY และยอดขายรวมสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ประเมินไว้ ขณะที่ E-commerce ยังคงเป็นหัวใจสำคัญของการเติบโต โดยมียอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น 25% YoY และ Marketplace เติบโตสูงถึง 40% ซึ่งเป็นเครื่องยืนยันว่ากลยุทธ์การขยายธุรกิจดิจิทัลและการผสานช่องทางออนไลน์-ออฟไลน์ของบริษัทเริ่มเห็นผลพลอยอย่างจริงจัง อีกทั้งผู้บริหารยังปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของยอดขายทั้งปีขึ้นเป็น 3.75%-4.75% พร้อมปรับกรอบกำไรขึ้นเล็กน้อย แม้ต่ำกว่าที่ตลาดคาด แต่ยังคงถือว่าสะท้อนความเชื่อมั่นของบริษัท



- ในด้านเชิงกลยุทธ์ Walmart ยังคงได้อานิสงส์จากลักษณะของธุรกิจที่มีความเป็น Defensive play สูง เพราะเน้นการจำหน่ายสินค้าจำเป็นและราคาเข้าถึงง่าย ทำให้ยังคงดึงดูดลูกค้าได้ในทุกภาวะเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นครัวเรือนรายได้ต่ำหรือสูง โดยการใช้กลยุทธ์ Rollback ลดราคามากขึ้นยังช่วยรักษฐานลูกค้าและเสริมความแข็งแกร่งให้บริษัทเมื่อเทียบกับคู่แข่ง

- อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ต้องระวังคือระดับมูลค่าหุ้นที่ปรับตัวขึ้นแรงจนสะท้อนความคาดหวังที่สูง ปัจจุบัน Forward P/E ของ Walmart อยู่ในระดับเหนือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี +2SD ทำให้ความเสี่ยงจากการผิดหวังต่อผลประกอบการในอนาคตยังคงเป็นประเด็นที่นักลงทุนไม่ควรมองข้าม

⚠ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันรุนแรงใน E-commerce 2) ความผันผวนของกำไรและ Margin 3) ความไม่แน่นอนด้าน Supply Chain และ Tariffs 4) พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป

📌 Nvidia (NVDA US, NVDA80) สั่งซัพพลายเออร์หยุดผลิตชิป H20 หลังจีนกดดัน หวั่นอุปสงค์หาย สะท้อนการแข่งขันชิป AI ระหว่างสหรัฐฯ-จีนรุนแรงขึ้น

- สำนักข่าว The Information รายงานว่า Nvidia ได้สั่งให้ผู้ผลิตชิ้นส่วนสำคัญอย่าง Samsung Electronics และ Amkor Technology ให้หยุดการผลิตที่เกี่ยวข้องกับชิป H20 ซึ่งเป็นรุ่นที่ออกแบบมาเฉพาะสำหรับตลาดจีน หลังจากรัฐบาลปักกิ่งเรียกร้องให้บริษัทท้องถิ่นหลีกเลี่ยงการใช้งานชิปดังกล่าว

- H20 ถือเป็นเวอร์ชันลดสเปกของ AI accelerator ระดับสูงของ Nvidia ที่สร้างขึ้นเพื่อให้ผ่านข้อกำหนดการส่งออกของสหรัฐฯ แต่ต้องแข่งขันกับชิปจาก Huawei และ Cambricon ซึ่งกำลังได้รับแรงหนุนจากภาครัฐจีน ล่าสุด ทางกรีนได้ส่งหนังสือแจ้งเตือนหลายบริษัทไม่ให้ใช้ชิปต่างชาตรุ่นที่ด้วยประสิทธิภาพ ขณะที่ก่อนหน้านี้ Bloomberg รายงานว่าทางการจีนยังอ้างถึงความเสี่ยงด้านความมั่นคงจาก H20 หลังสหรัฐฯ มีแนวคิดบังคับให้ชิปมีระบบติดตามตำแหน่งในตัว

- แม้ Nvidia ปฏิเสธมาโดยตลอดว่าไม่ได้ใส่ฟิเจอร์ Backdoor หรือติดตามใด ๆ ลงในผลิตภัณฑ์ แต่บรรยากาศที่กดดันทำให้ชิป H20 กลายเป็นสินค้าที่ลูกค้าจีนลังเลจะใช้ ส่งผลให้มีชิ้นส่วนที่สำเร็จรูปค้างสต็อกอยู่ในสายการผลิตของ Amkor ตามรายงานของ The Information

- ก่อนหน้านี้ Nvidia และ AMD เพิ่งได้รับอนุญาตจากรัฐบาลสหรัฐฯ ให้กลับมาขายชิป AI ระดับล่างในจีนได้ แต่ต้องยอมแบ่งรายได้ 15% ให้แก่รัฐบาลสหรัฐฯ ซึ่งถูกวิจารณ์ว่ามีความเสี่ยงทางกฎหมายและเป็นการแทรกแซงทางการค้า ขณะที่ลูกค้าจีนก็ถูกกดดันให้หันมาใช้ชิปที่ผลิตเองมากขึ้น สอดคล้องกับเป้าหมายระยะยาวของปักกิ่งในการสร้างอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ระดับโลกโดยไม่ต้องพึ่งพาเทคโนโลยีอเมริกัน

- สถานการณ์นี้เพิ่มแรงกดดันต่อ Nvidia ซึ่งยังมีสต็อก H20 ที่ขายไม่ออกจำนวนมาก หลังเคยบันทึกค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายไปแล้วถึง \$5.5 พันล้าน จากการที่รัฐบาล Trump สั่งแบนชิปนี้ก่อนหน้านี้ แม้การผ่อนคลายนโยบายเมื่อช่วงซัมเมอร์จะช่วยให้บริษัทอาจฟื้นบางส่วนของภาระขาดทุน แต่ก็ไม่สามารถชดเชยทั้งหมดได้

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- ไชยภัก Nvidia ระบุในแถลงการณ์ว่า บริษัทบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างต่อเนื่องเพื่อสอดคล้องกับสภาวะตลาด พร้อมย้ำว่า H20 ไม่ได้ออกแบบมาเพื่อการใช้งานด้านการทหารหรือโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ และการอนุญาตให้ใช้ชิปอเมริกันในธุรกิจเชิงพาณิชย์ที่เป็นประโยชน์ต่อทุกฝ่ายนั้น เป็นเรื่องดีสำหรับทุกคน

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ มองว่าแม้จะมีประเด็นข่าวที่กดดัน แต่หากราคาหุ้น Nvidia มีการย่อตัวลง ก็ยังถือเป็นโอกาสในการเข้าซื้อเก็งกำไร เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานการเติบโตของธุรกิจ AI และ Ecosystem ที่แข็งแกร่งยังคงอยู่ในทิศทางบวก โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาถึงกระแสข่าวล่าสุดที่รายงานว่า Nvidia ได้สั่งซัพพลายเออร์อย่าง Samsung และ Amkor หยุดการผลิตชิป H20 ตามแรงกดดันจากทางการจีน ซึ่งยังไม่ใช่ประกาศอย่างเป็นทางการของบริษัทและจำเป็นต้องติดตามความชัดเจนต่อไป อย่างไรก็ตาม ข่าวดังกล่าวอาจสร้างแรงกดดันต่อ Sentiment ของราคาหุ้นในระยะสั้น เนื่องจากเพิ่มความไม่แน่นอนต่อความต้องการจริงในตลาดจีน ขณะเดียวกันยังต้องจับตาดูว่าบริษัทท้องถิ่นในจีนจะปฏิบัติตามคำร้องขอของรัฐบาลมากน้อยเพียงใด เพราะแม้ H20 จะเป็นชิปรุ่นลดสเปก แต่ก็ยังคงมีจุดแข็งจาก Ecosystem ของ Nvidia ที่ช่วยสนับสนุนการพัฒนาและการใช้งานเชิงพาณิชย์ในหลายอุตสาหกรรม

- ในเชิงผลประโยชน์การหาการขาย H20 ไม่สามารถเกิดขึ้นได้จริง คาดว่าผลกระทบต่อประมาณการระยะใกล้จะจำกัด เนื่องจาก Nvidia ได้สะท้อนการสูญเสียรายได้ที่หายไปราว \$8 พันล้าน จาก H20 ไปแล้วในแนวโน้มรายได้ก่อนหน้านี้ แต่หากสถานการณ์ผ่อนคลายจนสามารถกลับมาทำตลาดได้ พร้อมกับการเปิดตัวชิปรุ่นใหม่ที่มีชื่อบางแห่งเรียกขานว่า B30A (ยังไม่เป็นทางการและขึ้นกับท่าทีสหรัฐฯ-จีน) ก็อาจสร้าง Sentiment บวกต่อรายได้จากตลาดจีนเพิ่มเติมในอนาคต

- แรงขับเคลื่อนหลักของบริษัทในปัจจุบันยังคงเป็นชิปตระกูล Blackwell ซึ่งได้เริ่มรับรู้รายได้แล้วตั้งแต่ Q4 ปีงบประมาณ 2025 และปัจจุบันเข้าสู่การผลิตเชิงพาณิชย์เต็มสเกล โดยเฉพาะระบบ NVL72 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากความต้องการลงทุนของกลุ่ม Hyperscaler ที่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง

⚠️ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ความไม่แน่นอนด้านนโยบายสหรัฐฯ 2) การแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ผลิตชิปรายอื่น 3) ข้อจำกัดด้านซัพพลายเชนหรือกำลังการผลิต 4) เบ็ดเงินการลงทุนใน Data Center ที่ชะลอตัว

📌 Kuaishou Technology (1024 HK, KUAISH23) รายงานผลประกอบการไตรมาส 2 มีรายได้และกำไรสูงกว่าคาด ธุรกิจใหม่ที่เกี่ยวพันกับ AI มีอัตราการเติบโตที่โดดเด่น

- รายได้รวมอยู่ที่ 3.50 หมื่นล้านหยวน +13% YoY (สูงกว่าคาด 1.7%) ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ 5.62 พันล้านหยวน +20% YoY (สูงกว่าคาด 12.4%)

- รายได้จากธุรกิจ Online Marketing Services อยู่ที่ 1.97 หมื่นล้านหยวน +13% YoY (สูงกว่าคาด 0.5%)

- รายได้จากธุรกิจ Live Streaming อยู่ที่ 1.0 หมื่นล้านหยวน +8% YoY (สูงกว่าคาด 2.6%)

- รายได้จากธุรกิจ AI อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านหยวน +26% YoY (สูงกว่าคาด 4.4%)

- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 55.7% (สูงกว่าคาดที่ระดับ 55.3%)

- จำนวนผู้ใช้งานมีการเติบโตต่อเนื่อง โดย Monthly Active Users อยู่ที่ระดับ 714.8 ล้านราย +3% YoY (สูงกว่าคาด 0.5%)



📌 **Pop Mart (9992 HK) +1.20%** หลัง HSBC ปรับราคาเป้าหมายขึ้นสู่ระดับ HKD379 (จากเดิม HKD319.5) โดยนักวิเคราะห์ระบุว่า ผลประกอบการครึ่งแรกของปี 2025 ค่อนข้างน่าประทับใจ เนื่องจากรายได้และกำไรมีการเติบโตที่แข็งแกร่งหนุนจากกระแสของตุ๊กตา LABUBU และ Molly นอกจากนี้ CEO Wang Ning กล่าวว่า บริษัทสามารถทำยอดขายทั้งปีนี้แตะ 3.0 หมื่นล้านหยวนได้ไม่ยาก (จากเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ 2.0 หมื่นล้านหยวน)

📌 **AAC Technologies (2018 HK) -13.17%** หลังบริษัทรายงานผลประกอบการครึ่งแรกของปี 2025 โดยมีรายได้ต่ำกว่าที่ตลาดคาด ซึ่งรายได้รวมอยู่ที่ 1.33 หมื่นล้านหยวน +18.4% YoY (ต่ำกว่าคาด 0.4%) ในด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 27.2% (ตลาดคาดที่ระดับ 30.5%) ขณะที่ EPS อยู่ที่ 0.76 หยวน +65.2% YoY (สูงกว่าคาด 4.5%)

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