

# GLOBAL DAILY INSIGHT

## กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



🕒 14 มกราคม 2568

### MARKET UPDATE

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดตัวผสมผสานในวันจันทร์ที่ผ่านมา โดยดัชนี S&P500 +0.16% และ Dow Jones +0.86% ในขณะที่ Nasdaq -1.6% โดยจุดหลักจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ อาทิ AAPL (-1.0%) Nvidia (-2.4%) และ Palantir (-3.4%) โดยสาเหตุส่วนหนึ่งมาจากความกังวลของตลาดต่อการปรับตัวของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีที่ปรับตัวขึ้นแตะระดับ 4.78% สูงสุดนับตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2023
- ทีมเศรษฐกิจมองว่าที่ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ กำลังพิจารณาแผนขึ้นภาษีแบบค่อยเป็นค่อยไป โดยเพิ่มภาษี 2%-5% ต่อเดือน เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการต่อรองทางการค้าและหลีกเลี่ยงการกระตุ้นเงินเฟ้ออย่างรวดเร็ว โดยแผนดังกล่าวจะดำเนินการภายใต้อำนาจของ International Emergency Economic Powers Act และอยู่ในขั้นตอนเบื้องต้น ยังไม่มีการนำเสนอต่อทรัมป์ ทั้งนี้ โดยในระหว่างการหาเสียงปี 2024 ทรัมป์เคยเสนอแนวคิดการเก็บภาษีนำเข้าขั้นต่ำ 10%-20% สำหรับสินค้าทั้งหมด และอาจสูงถึง 60% หรือมากกว่า สำหรับสินค้าจากจีน
- ศาลฎีกาสหรัฐฯ เตรียมตัดสินอนาคตของ TikTok ก่อนสิ้นตาย 19 ม.ค. กฎหมายบังคับให้ ByteDance ขายกิจการในสหรัฐฯ หรือเผชิญการแบน ซึ่งอาจทำให้แอปไม่สามารถอัปเดตได้และใช้งานไม่ได้ในที่สุด TikTok มีผู้ใช้ในสหรัฐฯ 170 ล้านคน แต่การแบนยังคงเผชิญเสียงคัดค้าน ByteDance ได้แย้งว่ากฎหมายขัดต่อรัฐธรรมนูญ ขณะที่ผู้ใช้บางส่วนเริ่มย้ายไปแพลตฟอร์มอื่น เช่น Lemon8 และ YouTube Shorts ทั้งนี้ Bloomberg รายงานว่าเจ้าหน้าที่จีนกำลังพิจารณาขายกิจการ TikTok ในสหรัฐฯ ให้กับ Elon Musk หาก ByteDance ไม่สามารถหลีกเลี่ยงการแบนที่รัฐบาลสหรัฐฯ กำลังพิจารณาได้
- จีนรายงานตัวเลขการค้าระหว่างประเทศ ในเดือน ธ.ค. โดยตัวเลขการส่งออก +10.7% YoY (เทียบกับที่ตลาดคาดและเดือนก่อนที่ 7.5% และ 6.7% ตามลำดับ) นำเข้า +1.0% YoY (เทียบกับที่ตลาดคาดและเดือนก่อนที่ -1.0% และ -3.9% ตามลำดับ) และเกินดุลการค้าทั้งสิ้น \$1.1 แสนล้าน เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ \$9.7 หมื่นล้าน โดยมีการเกินดุลการค้าทั้งปี \$9.9 แสนล้าน +21% YoY ทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์โดยได้แรงหนุนจากการส่งออกที่แข็งแกร่ง ขณะที่การนำเข้ายังคงอ่อนแอ
- ติดตามตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ของสหรัฐฯ ที่จะประกาศในวันนี้ เบื้องต้น ตลาดคาด +3.5% YoY เมื่อเทียบกับเดือนก่อนที่ +3.0% YoY รวมถึงการแถลงของประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ในวันนี้ โดย Jeff Schmid, ประธาน Kansas City Fed และสมาชิก FOMC จะพูดที่ Central Exchange ใน Kansas City พร้อมช่วงถามตอบ (22.00 น. ตามเวลาประเทศไทย) โดย Schmid เคยระบุเมื่อวันที่ 9 ม.ค. ว่าอัตราดอกเบี้ยใกล้ถึงระดับระยะยาวแล้ว และสนับสนุนการปรับนโยบายแบบค่อยเป็นค่อยไปตามข้อมูลเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง และ John Williams, ประธาน New York Fed และสมาชิก FOMC จะกล่าวเปิดงานที่กิจกรรมของ New York Fed (03.05 น. เช้าวันที่ 15 ตามเวลาประเทศไทย) โดย Williams เคยกล่าวเมื่อวันที่ 20

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	42,297.12	0.86%
	S&P500	5,836.22	0.16%
	NASDAQ	19,088.10	-0.38%
Europe	STOXX600	508.68	-0.55%
Japan	NIKKEI225	39,190.40	-
China	CSI300	3,722.51	-0.27%
	HSCE	6,843.71	-0.79%
India	NIFTY50	23,085.95	-1.47%
Thailand	SET	1,354.34	-1.00%
Vietnam	VN30	1,298.34	0.40%
Gold	Gold Future	2,678.60	-1.34%
Oil	WTI Oil Future	78.82	2.94%
USD	US Dollar Index	109.96	0.28%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y	US Gov 10Y	4.7779%	2
Yield	TH Gov 10Y	2.3760%	5

### RESEARCH DIVISION

#### บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรวิพัฒน์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนกฤต สัจจมงคล  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้  
ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ  
การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วน  
เกี่ยวข้องหรือพันธผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



# GLOBAL DAILY INSIGHT

## กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



ร.ค. ว่าอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับที่จำกัด และมีแนวโน้มลดลงสู่ระดับกลางในระยะยาว พร้อม  
ย้ำถึงความสำคัญของการพึ่งพาข้อมูลและการปรับนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป

- ข่าวหุ้นอพิเทศ : Tesla, Moderna, Nvidia

### BOND YIELD 10 ปี ของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องทำจุดสูงสุดนับตั้งแต่ พ.ย. 2023



Source: Bloomberg, ASPS Global Strategy



## US SECTOR OUTLOOK : INDUSTRIAL

**Outlook** ศักยภาพการเติบโตที่สำคัญจากโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน การย้ายฐานการผลิตกลับประเทศ และการนำระบบอัตโนมัติมาใช้ นอกจากนี้ อุตสาหกรรมการป้องกันและการบินมีความต้องการที่แข็งแกร่ง

**Risk** นโยบายการค้าและสภาพเศรษฐกิจโลกสามารถส่งผลกระทบต่อภาคส่วนนี้อย่างมีนัยสำคัญ

### สรุปมุมมองตลาด

**Blackrock** มองว่าการย้ายฐานการผลิตกลับประเทศและการนำระบบอัตโนมัติมาใช้เป็นปัจจัยหนุนสำคัญ

**PwC** คาดว่ากิจกรรมการควบรวมและซื้อกิจการในภาคการผลิตและบริการอุตสาหกรรมจะเพิ่มขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยมากขึ้นและความชัดเจนของผลเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ

**Goldman Sachs** แนวนโยบายเชิงบวก คาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในโครงสร้างพื้นฐานและเทคโนโลยี ภาคส่วนนี้คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการใช้จ่ายของรัฐบาลในโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการนำเทคโนโลยีการผลิตขั้นสูงมาใช้



## GLOBAL DAILY INSIGHT

## กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



## HONG KONG MARKET HIGHLIGHT

✦ วันนี้ ดัชนี Hang Seng Index (HSI) -1.0%, Hang Seng China Enterprises (HSCEI) -0.8% และ Hang Seng TECH (HSTECH) -0.9% เป็นการปรับตัวลดลงติดต่อกัน 6 วัน ท่ามกลางแรงกดดันต่อเนื่องจาก Sentiment เชิงลบของตลาดหุ้นทั่วโลก โดยดัชนีถูกฉุดหลักจากกลุ่ม Consumer Discretionary (-1.6%) Industrial (-1.1%) และ Financial (-1.0%) ตามลำดับ

✦ จีนรายงานตัวเลขการค้าระหว่างประเทศ ในเดือน ส.ค. โดยตัวเลขการส่งออก +10.7% YoY (เทียบกับที่ตลาดคาดและเดือนก่อนที่ 7.5% และ 6.7% ตามลำดับ) นำเข้า +1.0% YoY (เทียบกับที่ตลาดคาดและเดือนก่อนที่ -1.0% และ -3.9% ตามลำดับ) และเกินดุลการค้าทั้งสิ้น \$1.1 แสนล้าน เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ \$9.7 หมื่นล้าน โดยมีการเกินดุลการค้าทั้งปี \$9.9 แสนล้าน +21% YoY ท่าระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์โดยได้แรงหนุนจากการส่งออกที่แข็งแกร่ง ขณะที่การนำเข้ายังคงอ่อนแอ โดยนักวิเคราะห์มองว่าการเร่งส่งออกของจีนสะท้อนความพยายามหลีกเลี่ยงผลกระทบจากภาษีที่สูงขึ้น ภายใต้นโยบายของว่าที่ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งคาดว่าจะบังคับใช้ในปี 2025 นโยบายดังกล่าวอาจผลักดันให้ผู้ส่งออกจีนเบี่ยงเส้นทางสินค้าสู่ตลาดอื่น ๆ ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่อความสัมพันธ์การค้าโลก

- แม้จะส่งออกในปริมาณสูงสุดเป็นประวัติการณ์ แต่ผู้ส่งออกจีนกลับได้รับเงินน้อยลง เนื่องจากราคาสินค้าส่งออกลดลงต่อเนื่องตามภาวะเงินฝืดในประเทศ ส่งผลให้ปริมาณการค้าเพิ่มขึ้นเร็วกว่าในแง่มูลค่า เช่นเดียวกับที่ทำเรือเซี่ยงไฮ้ซึ่งประมวลผลตู้คอนเทนเนอร์กว่า 51.5 ล้านตู้ ในปี 2024 มากที่สุดในโลก

✦ ผู้ว่าการธนาคารกลางจีน Pan Gongsheng ประกาศปรับนโยบายเศรษฐกิจ โดยเพิ่มความสำคัญต่อการบริโภคควบคู่กับการลงทุน หลังจากที่เน้นการลงทุนเป็นหลักมาตลอดสองทศวรรษที่ผ่านมา Pan กล่าวในงาน Asian Financial Forum ที่ฮ่องกงว่าการบริโภคในประเทศที่ยังไม่เพียงพอและระดับราคาในประเทศที่ต่ำเป็นความท้าทายสำคัญของเศรษฐกิจจีน โดยรัฐบาลจีนวางแผนเพิ่มรายได้ประชาชน ย้ายเงินสนับสนุนสำหรับผู้บริโภค และเพิ่มเงินอุดหนุนด้านประกันสุขภาพและบำนาญ เพื่อกระตุ้นการบริโภคในปี 2025 แม้การเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2024 จะอยู่ที่ประมาณ 5% ตามเป้าหมาย แต่ความกังวลยังเพิ่มขึ้นจากภาวะเงินฝืดและความเสี่ยงทางการค้าจากนโยบายภาษีที่เข้มงวดขึ้นของรัฐบาลใหม่สหรัฐฯ

- อย่างไรก็ตาม นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจยังเป็นการปรับเปลี่ยนอย่างค่อยเป็นค่อยไป เช่น การขยายโปรแกรมส่วนลดสำหรับการซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้าและรถยนต์ ซึ่งสะท้อนการลดความพึ่งพาการลงทุนหนักในโครงสร้างพื้นฐานที่เคยสร้างหนี้และความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในอดีต โดย Pan ยังย้ำถึงการสนับสนุนค่าเงินหยวนให้มีเสถียรภาพ พร้อมปรับใช้เครื่องมือทางการเงิน เช่น อัตราดอกเบี้ยและการปรับสัดส่วนเงินสำรองขั้นต่ำ เพื่อรักษาสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ นอกจากนี้ Pan ระบุว่าความเสี่ยงในตลาดอสังหาริมทรัพย์เริ่มลดลง และยอดขายที่อยู่อาศัยปรับตัวดีขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา ซึ่งช่วยบรรเทาความกังวลของนักลงทุนได้บ้าง



## STOCK HIGHLIGHT

✦ Tesla (TSLA US) +2.17% หน้าที่ Morgan Stanley ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายสู่ระดับ \$430 (จากเดิม \$400)

- นักวิเคราะห์ได้ชี้ถึงศักยภาพของธุรกิจยานยนต์อัตโนมัติของ Tesla คาดว่าจะเติบโตถึง 7.5 ล้านคันภายในปี 2040 และ EBITDA อยู่ที่ระดับ 29%

- โดยคาดว่าจะรถยนต์ Autonomous Vehicle ของ Tesla จะเริ่มมีการใช้งานอย่างแพร่หลายหลังปี 2030

- นอกจากนี้ นักวิเคราะห์ยังได้ให้มูลค่าหุ้นในกรณี Bull case ที่ \$800 และมูลค่าหุ้นในกรณี Bear case ที่ \$200

✦ Moderna (MRNA US) -16.80% บริษัทประกาศปรับลดคาดการณ์รายได้ปี 2025 ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์และตลาดคาดการณ์ไว้ โดยรายได้ใหม่คาดว่าจะอยู่ในช่วง \$1.5-\$2.5 พันล้าน ซึ่งลดลงจากการคาดการณ์เดิมที่ \$2.5-\$3.5 พันล้าน ณะเดียวกัน Bloomberg consensus คาดการณ์ไว้ที่ \$2.92 พันล้าน

- รายได้ส่วนใหญ่ของ Moderna ยังคงมาจากวัคซีน Spikevax (วัคซีน COVID-19) และ mRESVIA (วัคซีน RSV) โดยในไตรมาส 3 ปี 2024 วัคซีน Spikevax สร้างยอดขายได้ \$1.8 พันล้าน โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ซึ่งช่วยให้ยอดขายรวมในปี 2024 คาดว่าจะเกิน \$3 พันล้าน ในทางกลับกัน mRESVIA ซึ่งเป็นวัคซีน RSV ตัวใหม่มียอดขายเพียง \$10 ล้าน ในไตรมาส 3 ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ \$135 ล้าน อย่างมาก สถานการณ์นี้สร้างความกังวลเกี่ยวกับความสามารถของ Moderna ในการสร้างรายได้จากผลิตภัณฑ์นอกเหนือจากวัคซีน COVID-19

- Moderna ได้ประกาศแผนลดค่าใช้จ่ายเงินสด (Cash Cost) \$1 พันล้าน ในปี 2025 และตั้งเป้าประหยัดเพิ่มอีก \$500 ล้าน ภายในปี 2026 ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานในปี 2024 ก็ลดลง 25% เมื่อเทียบกับปี 2023 ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ลดต้นทุนเพื่อรับมือกับรายได้ที่ลดลง

- ในระยะยาว Moderna ตั้งเป้าที่จะผลักดันการเติบโตผ่านการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยมีเป้าหมายที่จะได้รับการอนุมัติผลิตภัณฑ์ใหม่สูงสุด 10 รายการภายใน 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ CEO Stephane Bancel ย้ำว่า Moderna ยังคงมุ่งมั่นกับกลยุทธ์หลัก 3 ด้าน ได้แก่ การเติบโตของยอดขาย การพัฒนาผลิตภัณฑ์ และการลดต้นทุน

## GLOBAL DAILY INSIGHT

## กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



✦ Nvidia (NVDA US) -1.97% หลังรายงานจาก The Information เปิดเผยถึงปัญหาทางเทคนิคในชิป Blackwell AI ที่ส่งผลให้ลูกค้ารายใหญ่ เช่น Microsoft , Amazon Web Services , Google และ Meta Platforms ต้องชะลอการใช้งานในศูนย์ข้อมูล

- ปัญหาหลักเกิดจากความร้อนสูงเกินไปในชิป Blackwell เมื่อใช้งานใน racks รวมถึงปัญหาการเชื่อมต่อของชิปที่ส่งผลให้ระบบไม่สามารถทำงานได้ตามที่คาดการณ์ไว้ ปัญหาเหล่านี้ทำให้ลูกค้าหลายรายลดคำสั่งซื้อ Blackwell GB200 racks โดย Microsoft ได้ปรับแผนติดตั้งในศูนย์ข้อมูล Phoenix โดยเปลี่ยนไปใช้ชิปรุ่นเก่า H200 แทน

- ผลกระทบดังกล่าวส่งผลต่อ Nvidia ในระยะสั้น แม้บริษัทคาดว่าจะสร้างรายได้หลายพันล้านดอลลาร์จากชิป Blackwell ในไตรมาสแรกของปี 2025 แต่ความเชื่อมั่นในตลาดลดลงอย่างเห็นได้ชัด ด้านลูกค้ารายใหญ่ เช่น Microsoft และ Amazon Web Services จำเป็นต้องหันกลับไปพึ่งพาชิปรุ่นเก่าสำหรับระบบ AI ซึ่งอาจชะลอการพัฒนาซูเปอร์คอมพิวเตอร์และคลัสเตอร์ AI

- อย่างไรก็ตาม ชิป Blackwell ยังคงมีศักยภาพสูง โดยมีประสิทธิภาพด้านพลังงานดีกว่าชิปรุ่น Hopper ถึง 4 เท่า และสามารถตอบสนองความต้องการของศูนย์ข้อมูลที่มีข้อจำกัดด้านพลังงานได้เป็นอย่างดี หาก Nvidia และซัพพลายเออร์สามารถแก้ไขปัญหาได้สำเร็จ ลูกค้ารายใหญ่มีแนวโน้มที่จะกลับมาเพิ่มคำสั่งซื้อในอนาคต

Source: Bloomberg, Reuters, CNBC, Investing, Seeking Alpha, Infoquest, Ryt9