

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



14 มีนาคม 2568

MARKET UPDATE

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวปิดลบในวันพฤหัสบดีที่ผ่านมา (S&P500 -1.39%, Dow Jones -1.30% และ Nasdaq -1.96%) โดยดัชนี S&P500 ปรับตัวลดลงเป็นวงกว้างในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น Utilities (+0.27%) ทั้งนี้ ดัชนีได้รับแรงกดดันหลักจากหุ้น อาทิ Adobe -13.85%, Home Depot -4.79%, Meta -4.67%, Sales Force -4.51% และ Costco -3.93%
- สหรัฐฯ รายงาน Initial Jobless Claims สิ้นสุดสัปดาห์ที่ 8 มี.ค. อยู่ที่ 2.20 แสนราย ต่ำกว่าที่ตลาดคาด (2.25 แสนราย) และสัปดาห์ก่อน (2.22 แสนราย) เล็กน้อย โดยมีรายงานว่า การปลดพนักงานรัฐบาลกลางดำเนินมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่กรัมนำเข้ารับตำแหน่ง โดยกระทรวง Government Efficiency (DOGE) ภายใต้การนำของอีลอน มัสก์ ได้เสนอปลดพนักงานหลายคน ล่าสุดมีรายงานว่ารัฐบาลวางแผนปลดพนักงานกระทรวงศึกษาธิการลงครึ่งหนึ่ง จากกว่า 4,000 ราย ในขณะที่ดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) เดือน ก.พ. ทรงตัวจากเดือนก่อนหน้า (+0.0% MoM) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด (+0.3%) และการเพิ่มขึ้นในเดือน ม.ค. (+0.6%) โดยดัชนีถูกกดดันจากการลดลงของต้นทุนในภาคบริการ อย่างไรก็ตาม ราคาสินค้าหลายประเภท โดยเฉพาะสินค้าอุปโภคบริโภคยังคงมีต้นทุนสูงขึ้น
- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ย้ำเรียกเก็บภาษีนำเข้าเครื่องดื่มแอลกอฮอล์จากยุโรปที่อัตรา 200% เพื่อตอบโต้การตัดสินใจของ EU ที่จะเก็บภาษี 50% กับวิสกีอเมริกัน ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน ทั้งนี้ การเคลื่อนไหวของ EU เป็นการตอบสนองต่อภาษีนำเข้าเหล็กและอะลูมิเนียม 25% ของสหรัฐฯ โดยมาตรการของ EU ครอบคลุมสินค้าสหรัฐฯ มูลค่า 2.6 หมื่นล้านยูโร และวิสกีอเมริกันถือเป็นหนึ่งในสินค้าหลักที่ได้รับผลกระทบ โดยทรัมป์ระบุว่าหาก EU ไม่ยกเลิกภาษีดังกล่าว สหรัฐฯ จะตอบโต้ด้วยภาษีนำเข้า 200% สำหรับไวน์ แชมเปญ และเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ทั้งหมดจากฝรั่งเศสและประเทศสมาชิก EU อื่น ๆ
- Adobe (ADBE US) -13.85% หลังคาดการณ์รายได้ Q2/2025 ที่ \$5.77 - \$5.82 พันล้าน (สอดคล้องกับคาดการณ์ตลาด) แต่กังวลการสร้างรายได้จาก AI ที่ยังเติบโตช้า แม้ Adobe ลงทุนพัฒนา AI ในซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ แต่รายได้จาก AI Subscription ยังอยู่ที่ \$125 ล้านใน Q1 ซึ่งเป็นสัดส่วนเล็ก CFO คาดว่า ARR จาก AI จะเพิ่มขึ้น 2 เท่าภายใน 3 ไตรมาส แม้รายได้ Q1 อยู่ที่ \$5.71 พันล้าน (+10.3% YoY, สูงกว่าคาด) และ EPS \$5.08 (+13.4% YoY, สูงกว่าคาด) แต่นักลงทุนยังมองว่าธุรกิจ AI ของ Adobe ไม่เติบโตเร็วพอ ท่ามกลางการแข่งขันรุนแรงจาก OpenAI และ Stability AI อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์บางรายเชื่อว่าการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ AI ใหม่อาจช่วยเปลี่ยนมุมมองตลาดในอนาคต

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	40,813.57	-1.30%
	S&P500	5,521.53	-1.39%
	NASDAQ	17,303.01	-1.96%
Europe	STOXX600	540.45	-0.15%
Japan	NIKKEI225	36,888	0.38%
China	CSI300	3,911.58	-0.40%
	HSCE	8,640.61	-0.48%
India	NIFTY50	22,418.5	-0.58%
Thailand	SET	1,159.64	-0.04%
Vietnam	VN30	1,385.5	-0.22%
Gold	Gold Futures	2,988.28	1.87%
Oil	WTI Oil Futures	66.52	-1.38%
USD	US Dollar Index	103.83	+0.25%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y Yield	US Gov 10Y	4.270%	-5
	TH Gov 10Y	2.1500%	-1

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรพัฒน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษพັນธ ตั้งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเป็นกลางต่อ Adobe ในระยะสั้น เนื่องจากรายได้จาก AI ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและยังไม่ได้สร้างผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อรายได้รวมของบริษัท ขณะเดียวกัน การแข่งขันจากสตาร์ทอัพ AI ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วเพิ่มความไม่แน่นอนในตลาด ท่ามกลางสถานะตลาดที่ผันผวน เรามองว่าหุ้นที่มีแนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่งและมีความชัดเจนด้านการเติบโตมากกว่า อาจเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่าในช่วงนี้
- อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว เรายังคงคาดว่า Adobe จะรักษาความเป็นผู้นำในซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ระดับมืออาชีพ และ AI อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต ด้วยเหตุผลสนับสนุนจาก 1) รายได้จาก AI แม้จะยังไม่เร็วพอ แต่เป็นแนวโน้มเชิงบวกในระยะยาว ถึงแม้ว่า Adobe จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ AI ใหม่หลายตัว แต่ตัวเลว Annual Recurring Revenue (ARR) จาก AI ในปัจจุบันยังคงมีสัดส่วนเล็กน้อยเมื่อเทียบกับรายได้รวม ทำให้ AI ยังไม่ใช่ปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตในระยะสั้น บริษัทต้องใช้เวลามากกว่านี้ในการขยายฐานผู้ใช้งานให้ใหญ่พอที่จะเปลี่ยนเป็นแหล่งรายได้หลัก อย่างไรก็ตาม Adobe มีจุดแข็งเชิงกลยุทธ์ที่ชัดเจนจากฐานผู้ใช้งาน Creative Cloud กว่า 40 ล้านคนทั่วโลก ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบในการขยายการใช้งาน AI ในอนาคต นอกจากนี้ การมีข้อมูลผู้ใช้งานขนาดใหญ่จะทำให้ Adobe สามารถพัฒนาโมเดล AI เฉพาะตัวที่มีประสิทธิภาพมากกว่า ทำให้บริษัทมีโอกาสสูงในการเปลี่ยนเทคโนโลยีนี้ให้เป็นแหล่งรายได้สำคัญในอนาคต แต่ ณ วันนี้ยังเร็วเกินไปที่จะเห็นผลลัพธ์ที่ชัดเจน 2) การแข่งขันจากสตาร์ทอัพ AI อาจกดดัน Adobe ในช่วงสั้น แต่ Adobe มีฐานผู้ใช้ที่แข็งแกร่ง แม้คู่แข่งอย่าง OpenAI และ Stability AI กำลังเข้ามาแย่งส่วนแบ่งตลาดซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ที่ใช้ Generative AI แต่จุดแข็งของ Adobe คือฐานผู้ใช้งาน Creative Cloud ที่แข็งแกร่งกว่า 40 ล้านราย และ Ecosystem ที่มีเครือข่ายลูกค้ากว้างขวางอยู่แล้ว ซึ่งคู่แข่งจะต้องใช้เวลานานในการสร้างฐานผู้ใช้ระดับเดียวกัน นอกจากนี้ Adobe ยังมีข้อได้เปรียบจากความสามารถในการผสาน AI เข้ากับผลิตภัณฑ์ที่ผู้ใช้งานคุ้นเคย เช่น Photoshop, Illustrator และ Premiere Pro ดังนั้นในระยะยาว Adobe มีศักยภาพที่จะรักษาความได้เปรียบนี้ไว้ได้ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันด้าน AI สูง 2) การแปลงผู้ใช้ฟรีไปสู่การจ่ายเงินที่อาจช้า 3) ต้นทุนสูงจากการลงทุนใน AI 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ
- Tesla (TSLA US) จับมือ Baidu (BIDU US) พัฒนา FSD Version 13 ในจีน ท่ามกลางข้อจำกัดด้านกฎหมายที่ห้าม Tesla ใช้ข้อมูลจากรถยนต์ของตนเอง Baidu ซึ่งมีฐานข้อมูลที่แผนที่และเทคโนโลยี AI จึงเป็นพันธมิตรที่ช่วยให้ Tesla ปรับปรุงระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติในจีนได้ดีขึ้น Tesla เผชิญแรงกดดันจาก BYD, Xpeng และ Huawei ที่นำเสนอระบบช่วยขับขี่ในราคาที่เข้าถึงได้มากกว่า ทำให้ต้องพัฒนา FSD ให้เหนือกว่าคู่แข่ง ด้าน Baidu เองก็ต้องการขยายธุรกิจ AI สู่ภาคยานยนต์เพื่อรับมือกับการแข่งขันในตลาด AI ของจีน หากความร่วมมือนี้ประสบความสำเร็จ Tesla อาจสามารถแข่งขันในจีนได้ดีขึ้น แต่ยังคงจับตาดูว่าข้อตกลงนี้จะได้รับการยืนยันอย่างเป็นทางการหรือไม่ และ Tesla จะสามารถข้ามอุปสรรคด้านกฎระเบียบของจีนได้แค่ไหน



- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองว่า หาก Tesla จับมือกับ Baidu เพื่อพัฒนาระบบ Autonomous Driving และระบบแผนที่ในจีนจริงตามที่มียางานข่าว (ซึ่งปัจจุบันทั้งสองบริษัทยังไม่ได้ประกาศยืนยันอย่างเป็นทางการ) จะถือเป็นกลยุทธ์เชิงบวกสำหรับทั้งสองบริษัท โดย Tesla จะได้รับประโยชน์ เพราะช่วยลดข้อจำกัดสำคัญที่ขัดขวางการเติบโตของบริษัทในจีนที่มีขนาดตลาดใหญ่ที่สุดของโลก ด้าน Baidu จะได้ประโยชน์เชิงภาพลักษณ์และมีโอกาสขยายฐานรายได้จากรัฐกิจแผนที่และ AI แม้จะยังไม่สามารถพลิกภาพการแข่งกันได้ทันทีในระยะสั้นก็ตาม

1) Tesla ลดความเสี่ยงสำคัญได้สำเร็จ แต่ยังมีข้อจำกัด โดยข้อดีที่ชัดเจนที่สุดคือ Tesla ลดข้อจำกัดหลักที่มีผลต่อการพัฒนา FSD ในตลาดจีน ซึ่งเป็นตลาด EV ใหญ่ที่สุดในโลก และเป็นแหล่งเติบโตสำคัญของ Tesla แต่ไม่ได้หมายความว่า Tesla จะเหนือกว่าคู่แข่งทันที เนื่องจากทั้ง BYD และ XPeng มีความเข้าใจตลาดและมีข้อมูลที่เหนือกว่า การร่วมมือครั้งนี้เป็นการเปิดโอกาสทำให้ Tesla สามารถเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้สูงมากขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ความสำเร็จในการพัฒนา FSD ในจีนยังต้องใช้เวลาและทรัพยากรเพิ่มเติมอีกมาก ดังนั้น ยังไม่คาดหวังผลลัพธ์เชิงรายได้ทันทีในระยะสั้น

2) Baidu ได้ประโยชน์รอง แต่ไม่ใช่ตัวเร่งการเติบโตหลัก แม้การร่วมมือกับ Tesla จะทำให้ภาพลักษณ์ของ Baidu แข็งแกร่งขึ้นในแง่ผู้นำเทคโนโลยี AI และการทำตลาดระบบแผนที่ แต่สิ่งที่ต้องระวังคือ ปัจจุบัน Baidu มีการแข่งขันที่เข้มข้นจากผู้เล่นรายอื่นในตลาด AI ของจีนอยู่แล้ว ความร่วมมือดังกล่าวจึงมีผลบวกค่อนข้างจำกัด และไม่แน่ว่าจะกลายเป็นตัวเร่งราคาหุ้นระยะยาว นักลงทุนควรจับตามองทิศทางธุรกิจหลักอื่นของ Baidu เช่น การขยายบริการ Cloud และการพัฒนา Generative AI อย่างจริงจัง ส่วนธุรกิจแผนที่และ Autonomous Driving (Apollo) แม้มีศักยภาพ แต่จำเป็นต้องเห็นการขยายตัวเป็นรูปธรรมมากกว่านี้ เพื่อให้เกิดผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อการเติบโต

3) ความร่วมมือสะท้อนความจำเป็นของ Tesla ในจีนอย่างชัดเจน ตลาดจีนมีการแข่งขันและความซับซ้อนสูง Tesla จำเป็นต้องเดินหน้าสร้างความสัมพันธ์กับบริษัทจีนเพิ่มเติม เพื่อรักษาและเพิ่มส่วนแบ่งตลาด ความร่วมมือกับ Baidu ถือเป็นจุดเริ่มต้นที่ดี แต่ยังไม่เพียงพอที่จะการันตีความสำเร็จในระยะยาว โดย Tesla อาจพิจารณาการร่วมมือกับบริษัทจีนในอุตสาหกรรมแบตเตอรี่ การผลิตชิ้นส่วนสำคัญ หรือผู้พัฒนาเทคโนโลยี AI รายอื่นเพิ่มเติม เพื่อช่วยสร้างรากฐานการเติบโตที่มั่นคงในระยะยาว

- ในวันที่ติดตามการอนุมัติร่างงบประมาณการคลังชั่วคราวของสหรัฐฯ ให้กันก่อนกำหนดเส้นตายในคืนนี้เพื่อหลีกเลี่ยงการเผชิญเหตุการณ์หยุดทำการชั่วคราวของหน่วยงานรัฐบาล (Government shutdown)

- สำหรับรายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญในสัปดาห์หน้า: สหรัฐฯ Retail Sales เดือน ก.พ. (ตลาดคาด +0.7% MoM vs. เดือนก่อน -0.9%) และ Industrial Production เดือน ก.พ. (ตลาดคาด +0.2% MoM vs. เดือนก่อน +0.5%) จีน Retail Sales เดือน ก.พ. (ตลาดคาด +3.8% YTD) และ Industrial Production เดือน ก.พ. (ตลาดคาด 5.3% +YTD) นอกจากนี้ติดตามการประชุม Fed โดยตลาด (FedWatch Tool) คาดมีโอกาส 98% ที่ Fed จะคงอัตรา

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



ดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 4.25%-4.50% และการประชุม BoJ ในวันที่ 19 มี.ค. (ตลาดคาด BoJ จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5%)

- นอกจากนี้ ในสัปดาห์หน้าตลาดกำลังจับตาดูงานสำคัญอย่าง GTC หรือ GPU Technology Conference (17-21 มี.ค.) ที่จัดโดยบริษัท Nvidia ซึ่งเป็นผู้นำในตลาดชิปประมวลผล โดยงานนี้เป็นการรวมตัวของบริษัทเทคโนโลยี นักพัฒนา และนักลงทุน เพื่ออัปเดตนวัตกรรมใหม่ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ AI, Data Center, Cloud, และ GPU โดยสาเหตุที่ตลาดให้ความสนใจคือ Nvidia มักใช้เวที GTC ในการเปิดตัวเทคโนโลยีหรือผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งส่งผลต่อหุ้น Nvidia โดยตรง และยังอาจจะกระทบกลุ่มหุ้นเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ AI และ Semiconductors ทั้งหมดด้วย หากมีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ที่เหนือความคาดหมาย หรือมีแผนลงทุนขยายกำลังการผลิตครั้งใหญ่ ก็อาจส่งผลให้หุ้นกลุ่มชิปและ AI ปรับตัวขึ้น
- ทั้งนี้ ในทางสถิติ (ข้อมูลปี 2015-2024) พบว่า ในช่วงก่อนการจัดงาน GTC ราคาหุ้น Nvidia จะมีการปรับตัวขึ้นเฉลี่ย +7.5% (เทียบกับดัชนี S&P500 +1.7%) ขณะที่หลังการจัดงาน ราคาหุ้น Nvidia ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 4.6% และ 2.9% ตามลำดับ (เทียบกับดัชนี S&P500 +0.5% และ +0.4% ตามลำดับ)
- ข่าวหุ้นอัพเดท : Adobe, Dollar General, Tesla, Baidu

สถิติในอดีตชี้ว่า ราคาหุ้น NVIDIA มักตอบสนองในเชิงบวกต่อการจัดงาน GTC หรือ GPU TECHNOLOGY ซึ่งเป็นการรวมตัวของบริษัทชั้นนำเพื่ออัปเดตนวัตกรรมใหม่ๆ

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

Source: Bloomberg, ASPS Global Strategy



HONG KONG MARKET HIGHLIGHT

✦ ดัชนี Hang Seng Index (HSI) -0.58%, Hang Seng China Enterprises (HSCEI) -0.48% และ Hang Seng TECH (HSTECH) -1.67% เป็นการปรับตัวลดลง 5 วันติดต่อกันของดัชนี Hang Seng และลดลงในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดย Consumer Discretionary (-1.66%), Consumer Staples (-1.63%) และ Industrials (-0.88%)

✦ Kaiyuan Securities ระบุว่าหุ้นฮ่องกงฟื้นตัวเมื่อเทียบกับ A-share หลังอัตราส่วนพรีเมียม (สัดส่วนราคาหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหุ้น A-shares และตลาดหุ้น H-shares) ลดลงเหลือ 132.79 จากระดับสูงสุด 151.61 เมื่อปีที่แล้ว โดยได้รับแรงหนุนจากแนวโน้ม "AI+" และความคืบหน้าในการทำดูแลแพลตฟอร์มอินเทอร์เน็ต โดยกลยุทธ์การลงทุนที่ Kaiyuan แนะนำคือหุ้นเทคโนโลยีและอินเทอร์เน็ตที่ได้รับประโยชน์จาก AI รวมถึงกลุ่มรถยนต์และเซมิคอนดักเตอร์ ควบคู่กับหุ้นปันผลสูงในกลุ่มธนาคาร ไตรคมนามคม และสาธารณูปโภค นอกจากนี้ นักลงทุนควรจับตาดูกลุ่มวัฒนธรรม บันเทิง ท่องเที่ยว และยา ซึ่งมีศักยภาพในการฟื้นตัวด้านมูลค่า

✦ Tencent (700 HK) -0.88% ขณะที่ Tencent Games เตรียมเข้าร่วมงาน Game Developers Conference (GDC) 2025 ที่ซานฟรานซิสโกสัปดาห์หน้า โดย TiMi Studio Group จะจัดแสดงตัวอย่างเกม "Honor of Kings: World" แบบปิดให้ผู้เข้าร่วมชมภายในงาน นอกจากนี้ Tencent Games วางแผนจัดกว่า 20 การบรรยายพิเศษเพื่อนำเสนอเทคโนโลยีเกมยุคใหม่ทั้งนี้ GiiNEX AI ซึ่งเป็นแพลตฟอร์ม AI สำหรับเกมของ Tencent ปัจจุบันรองรับผู้ใช้งานรายวันกว่า 150 ล้านบัญชี และถูกนำไปใช้ในเกมระดับโลกตั้งแต่เปิดตัวเมื่อปีที่แล้ว

✦ Alibaba (9988 HK) -2.45% ขณะที่บริษัทประกาศเปิดตัว "New Quark" แอปพลิเคชัน AI รุ่นเรือธง ที่พัฒนามาบน Tongyi โมเดลพื้นฐานด้านการวิเคราะห์และมัลติโมดอล (Multimodal foundation models) โดย New Quark ถูกอัปเกรดเป็น "AI Super Frame" ที่มอบประสบการณ์การใช้งาน AI แบบไร้ขีดจำกัดให้แก่ผู้ใช้กว่า 200 ล้านราย นอกจากนี้ โมเดล AI Tongyi รุ่นใหม่จะถูกนำมาใช้งานใน Quark เป็นที่แรก โดยแอปนี้จะเป็นส่วนศูนย์กลาง AIอัจฉริยะ ที่สามารถ คิด วิเคราะห์ ปฏิบัติงาน และปรับเปลี่ยนการตอบสนองแบบโต้ตอบได้

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



STOCK HIGHLIGHT

📌 Adobe (ADBE US) -13.85% หลังบริษัทให้คาดการณ์รายได้ไตรมาส 2 ตรงตามนักวิเคราะห์คาด แต่นักลงทุนกังวลการสร้างรายได้จาก AI ที่ยังเติบโตช้า

- แม้ว่าบริษัทจะเปิดเผยคาดการณ์รายได้ไตรมาส 2 ปีบัญชี 2025 (สิ้นสุด พฤษภาคม 25) อยู่ในช่วง \$5.77 - \$5.82 พันล้าน ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ แต่ความกังวลหลักของนักลงทุนอยู่ที่การสร้างรายได้จาก AI ที่ยังคงเป็นไปอย่างช้าๆ ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงจากสตาร์ทอัพ AI รายใหม่

- Adobe ได้ลงทุนในเทคโนโลยี AI เพื่อพัฒนาฟีเจอร์ใหม่ๆ ให้กับซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ เช่น Photoshop และเครื่องมือแก้ไขภาพอัตโนมัติ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงตั้งคำถามว่า Adobe จะสามารถแปลง AI ให้เป็นแหล่งรายได้ที่เติบโตอย่างเป็นรูปธรรมได้เมื่อ Is Parker Snook นักวิเคราะห์จาก M Science ให้ความเห็นว่า "การคาดการณ์รายได้ของ Adobe ทำให้ตลาดกังวลว่าการเปลี่ยนผ่านไปสู่รายได้จาก AI อาจใช้เวลานานกว่าที่คาดไว้"

- หนึ่งในประเด็นที่ถูกจับตามองคือรายได้จาก AI Subscription ที่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น โดย Adobe รายงานว่า Annualized Recurring Revenue จาก AI และ Add-ons อยู่ที่ \$125 ล้านในไตรมาส 1 ซึ่งถือเป็นตัวเลขที่มีสัดส่วนค่อนข้างเล็กน้อย เมื่อเทียบกับขนาดธุรกิจทั้งหมดของบริษัท ทาง Dan Durn CFO ของ Adobe คาดการณ์ว่า ARR จาก AI จะเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าภายใน 3 ไตรมาสข้างหน้า นั่นหมายความว่า AI จะเริ่มสร้างรายได้ที่สำคัญในช่วงปีงบประมาณ 2025

- แม้ว่าผลประกอบการไตรมาส 1 (สิ้นสุด กุมภาพันธ์ 25) จะออกมาสูงกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ โดย Adobe รายงานรายได้รวม \$5.71 พันล้าน เพิ่มขึ้น 10.3% YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ \$5.66 พันล้าน และกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$5.08 เพิ่มขึ้น 13.4% YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ \$4.97 แต่ตลาดยังไม่เห็นสัญญาณการเติบโตที่แข็งแกร่งพอจากธุรกิจ AI ของบริษัท ซึ่งทำให้นักลงทุนเลือกที่จะขายทำกำไรออกไป

- แม้จะเผชิญแรงกดดันจากตลาด แต่ CEO ของ Adobe ยังคงเชื่อมั่นว่า AI จะเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญของธุรกิจในอนาคต โดยเขาให้ความเห็นว่า Adobe อยู่ในตำแหน่งที่แข็งแกร่งในการใช้ AI เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจสร้างสรรค์ (Creative Economy) อย่างไรก็ตาม บริษัทต้องเผชิญกับการแข่งขันที่ดุเดือดจากสตาร์ทอัพ AI อย่าง OpenAI และ Stability AI ซึ่งกำลังเข้ามาท้าทาย Adobe ในตลาดซอฟต์แวร์สร้างสรรค์

- นักวิเคราะห์บางรายยังคงมองบวกต่ออนาคตของ Adobe โดย Gil Luria จาก DA Davidson ระบุว่า "แม้นักลงทุนจะกังวลเกี่ยวกับการเปลี่ยนผ่านไปสู่ AI แต่เมื่อ Adobe เปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ที่ใช้ AI อย่างเต็มรูปแบบ ความกังวลเหล่านี้จะถูกลบทิ้งด้วยความตื่นเต้น" อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์บางส่วนก็มองว่าความสามารถของ Adobe ในการแข่งขันกับสตาร์ทอัพ AI และการเปลี่ยนโมเดลรายได้จากซอฟต์แวร์แบบดั้งเดิมไปสู่ AI อาจเป็นความท้าทายที่ต้องจับตา

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเป็นกลางต่อ Adobe ในระยะสั้น เนื่องจากรายได้จาก AI ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและยังไม่ได้สร้างผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อรายได้รวมของบริษัท ขณะเดียวกัน การแข่งขันจากสตาร์ทอัพ AI ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วเพิ่มความไม่แน่นอนในตลาด ท่ามกลางสภาวะตลาดที่ผันผวน เรามองว่าหุ้นที่มีแนวโน้มผลประโยชน์จากการแข็งแกร่งและมีความชัดเจนด้านการเติบโตมากกว่า อาจเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่าในช่วงนี้



- อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว เรายังคงคาดว่า Adobe จะรักษาความเป็นผู้นำในซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ระดับมืออาชีพ และ AI อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต ด้วยเหตุผลสนับสนุนจาก

1) รายได้จาก AI แม้จะยังไม่เร็วพอ แต่เป็นแนวโน้มเชิงบวกในระยะยาว ถึงแม้ว่า Adobe จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ AI ใหม่หลายตัว แต่ตัวเลว Annual Recurring Revenue (ARR) จาก AI ในปัจจุบันยังคงมีสัดส่วนเล็กน้อยเมื่อเทียบกับรายได้รวม ทำให้ AI ยังไม่ใช่ปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตในระยะสั้น บริษัทต้องใช้เวลามากกว่านี้ในการขยายฐานผู้ใช้งานให้ใหญ่พอที่จะเปลี่ยนเป็นแหล่งรายได้หลัก อย่างไรก็ตาม Adobe มีจุดแข็งเชิงกลยุทธ์ที่ชัดเจนจากฐานผู้ใช้งาน Creative Cloud กว่า 40 ล้านคนทั่วโลก ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบในการขยายการใช้งาน AI ในอนาคต นอกจากนี้ การมีข้อมูลผู้ใช้งานขนาดใหญ่จะทำให้ Adobe สามารถพัฒนาโมเดล AI เฉพาะตัวที่มีประสิทธิภาพมากกว่า ทำให้บริษัทมีโอกาสสูงในการเปลี่ยนเทคโนโลยีนี้ให้เป็นแหล่งรายได้สำคัญในอนาคต แต่ ณ วันนี้ยังเร็วเกินไปที่จะเห็นผลลัพธ์ที่ชัดเจน

2) การแข่งขันจากสตาร์ทอัพ AI อาจกดดัน Adobe ในช่วงสั้น แต่ Adobe มีฐานผู้ใช้ที่แข็งแกร่ง แม้คู่แข่งอย่าง OpenAI และ Stability AI กำลังเข้ามาแย่งส่วนแบ่งตลาดซอฟต์แวร์สร้างสรรค์ที่ใช้ Generative AI แต่จุดแข็งของ Adobe คือฐานผู้ใช้งาน Creative Cloud ที่แข็งแกร่งกว่า 40 ล้านราย และ Ecosystem ที่มีเครื่อง่ายลูกค้ากว้างขวางอยู่แล้ว ซึ่งคู่แข่งต้องใช้เวลาในการสร้างฐานผู้ใช้ระดับเดียวกัน นอกจากนี้ Adobe ยังมีข้อได้เปรียบจากความสามารถในการผสาน AI เข้ากับผลิตภัณฑ์ที่ผู้ใช้งานคุ้นเคย เช่น Photoshop, Illustrator และ Premiere Pro ดังนั้นในระยะยาว Adobe มีศักยภาพที่จะรักษาความได้เปรียบนี้ได้

⚠ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันด้าน AI สูง 2) การแปลงผู้ใช้ฟรีไปสู่การจ่ายเงินที่อาจช้า 3) ต้นทุนสูงจากการลงทุนใน AI 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

🚩 Dollar General (DG US) +6.81% หลังบริษัทเผยแพร่ผลการไตรมาส 4 ปีบัญชี 2025 ออกมาสูงกว่าคาด

- รายได้รวมอยู่ที่ \$1.03 หมื่นล้าน +4.5% YoY (สูงกว่าคาด 0.5%) ขณะที่ EPS อยู่ที่ \$1.68 -8.2% YoY (สูงกว่าคาด 12.1%)

- โดยรายได้ที่ออกมาดีกว่าคาดหนุนจากการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในสินค้าจำเป็น ส่วนกำไรที่ออกมาชะลอตัวลงได้แรงกดดันจากค่าใช้จ่ายจากการด้อยค่าหลังมีการปิดจำนวนสาขาในไตรมาสนี้น่าขึ้น

- ยอดขายสาขาเดิม (Same-Store Sales) ในไตรมาสนี้ +1.2% YoY (สูงกว่าคาดที่ระดับ +0.9%) โดยการเติบโตนี้มาจากการขายสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Categories) เช่น อาหารและผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลทั้งหมด ตามที่ CEO Todd Vasos กล่าวในการประชุมกับนักลงทุน ในทางกลับกัน ยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่ของจำเป็น (Discretionary Categories) เช่น สินค้าตามฤดูกาล ของตกแต่งบ้าน และเครื่องแต่งกายมียอดขายที่ลดลง

- แนวโน้มดังกล่าวสะท้อนว่ากลุ่มลูกค้าของ Dollar General ยังคงได้รับผลกระทบจากราคาสินค้าที่สูงขึ้นและภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน โดยภาวะเงินเฟ้อส่งผลกระทบต่อครัวเรือนรายได้ต่ำอย่างรุนแรง เนื่องจากพวกเขามีสัดส่วนการใช้จ่ายกับสินค้าจำเป็น เช่น อาหาร น้ำมัน และค่าเช่าที่อยู่อาศัยมากกว่ากลุ่มอื่น ส่งผลให้มีทางเลือกในการลดค่าใช้จ่ายน้อยลง

- นอกจากนี้ บริษัทคาดว่าในปี EPS จะมีการเติบโตประมาณ +10% YoY (สูงกว่าตลาดคาดที่ระดับ +8.8%)

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



🚩 Tesla (TSLA US) จับมือ Baidu (BIDU US, 9888 HK) ปรับปรุงระบบ FSD ในจีน ท่ามกลางแรงกดดันด้านกฎระเบียบและการแข่งขัน

- Tesla และ Baidu กำลังร่วมมือกันเพื่อพัฒนาและปรับปรุงระบบขับอัตโนมัติ Full Self-Driving (FSD) Version 13 ในประเทศจีน โดย Reuters รายงานว่า ทีมวิศวกรของ Baidu ได้เข้าทำงานที่สำนักงานของ Tesla ในกรุงปักกิ่ง เพื่อช่วยเพิ่มความแม่นยำของข้อมูลแผนที่และสัญญาณจราจร ซึ่งจะช่วยให้ FSD ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นบนถนนในจีน

- หนึ่งในสาเหตุหลักที่ทำให้ Tesla ต้องร่วมมือกับ Baidu คือข้อจำกัดด้านกฎหมายของจีนที่ห้ามบริษัทต่างชาติใช้ข้อมูลที่เก็บจากรถยนต์ของตนเองในการฝึก AI ซึ่งแตกต่างจากสหรัฐฯ ที่ Tesla สามารถใช้ข้อมูลจากรถยนต์หลายล้านคันเพื่อพัฒนาระบบขับอัตโนมัติ แต่ในจีน Tesla ไม่สามารถใช้ข้อมูลจากรถยนต์กว่า 2 ล้านคันที่ขายไปแล้วได้ ทำให้ต้องหาพันธมิตรที่สามารถให้ข้อมูลที่จำเป็นเพื่อฝึกโมเดล AI ของ FSD ได้โดยไม่ละเมิดกฎหมาย Baidu จึงเป็นตัวเลือกที่เหมาะสม เพราะมีฐานข้อมูลแผนที่ดิจิทัลที่แม่นยำและเทคโนโลยี AI ด้านการจราจร ที่สามารถช่วยให้ FSD ทำงานได้ดีขึ้นในจีน

- นอกจากนี้ Tesla กำลังเผชิญแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดจีน โดย BYD และ Xpeng ต่างนำเสนอระบบช่วยขับขี่ขั้นสูงที่มีประสิทธิภาพสูงในราคาที่ถูกลงกว่า ขณะที่ Huawei ก็เข้ามามีบทบาทสำคัญในการพัฒนา ADAS (Advanced Driver Assistance System) ที่สามารถรองรับการขับขี่ในจีนได้อย่างดีเยี่ยม ความแตกต่างที่สำคัญคือ Tesla คิดเงินเพิ่มสำหรับ FSD แต่คู่แข่งในจีนหลายรายเสนอระบบช่วยขับขี่ฟรี ทำให้ Tesla ต้องพัฒนา FSD ให้มีความสามารถเหนือกว่าเพื่อดึงดูดลูกค้าในตลาดนี้

- ด้าน Baidu เอง ได้เผชิญความท้าทายในอุตสาหกรรม AI ของจีน เนื่องจากกำลังสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้แก่บริษัทคู่แข่งอย่าง DeepSeek และ ByteDance การร่วมมือกับ Tesla จึงเป็นโอกาสสำคัญสำหรับ Baidu ที่จะขยายธุรกิจ AI ไปสู่ภาคยานยนต์อัจฉริยะ ซึ่งเป็นตลาดที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วในจีน

- นักวิเคราะห์มองว่า หากความร่วมมือระหว่าง Tesla และ Baidu ประสบความสำเร็จ อาจช่วยให้ Tesla สามารถแข่งขันกับ BYD, Xpeng และ Huawei ได้ดีขึ้นในตลาดจีน แต่หาก Tesla ยังไม่สามารถพัฒนา FSD ให้ตอบโจทย์ผู้ใช้ในจีนได้ อาจทำให้เสียเปรียบคู่แข่งที่นำเสนอเทคโนโลยีที่ดีกว่าในราคาที่เข้าถึงได้มากขึ้น

- แนวโน้มและปัจจัยที่ต้องจับตา: Tesla ได้ประโยชน์จากข้อมูลแผนที่ของ Baidu ซึ่งอาจช่วยให้ระบบ FSD พัฒนาขึ้น และ Baidu เองจะได้รับโอกาสขยายธุรกิจ AI ด้านยานยนต์ แต่ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาคือ ข้อตกลงนี้ยังไม่ได้มีการยืนยันอย่างเป็นทางการจากทั้งสองบริษัท และ Tesla ยังคงเผชิญข้อจำกัดด้านกฎหมายของจีน ซึ่งอาจทำให้การพัฒนา FSD มีอุปสรรคต่อไป

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองว่า หาก Tesla จับมือกับ Baidu เพื่อพัฒนาระบบ Autonomous Driving และระบบแผนที่ในจีนจริงตามที่มียูเร็นข่าว (ซึ่งปัจจุบันทั้งสองบริษัทยังไม่ได้ประกาศยืนยันอย่างเป็นทางการ) จะถือเป็นกลยุทธ์เชิงบวกสำหรับทั้งสองบริษัท โดย Tesla จะได้รับประโยชน์เพราะช่วยลดข้อจำกัดสำคัญที่ขัดขวางการเติบโตของบริษัทในจีนที่มีขนาดตลาดใหญ่ที่สุดของโลก ด้าน Baidu จะได้รับประโยชน์เชิงภาพลักษณ์และมีโอกาสขยายฐานรายได้จากธุรกิจแผนที่และ AI แม้จะยังไม่สามารถพลิกภาพการแข่งขันได้ทันทีในระยะสั้นก็ตาม



1) Tesla ลดความเสี่ยงสำคัญได้สำเร็จ แต่ยังมีข้อจำกัด โดยข้อดีที่ชัดเจนที่สุดคือ Tesla ลดข้อจำกัดหลักที่มีผลต่อการพัฒนา FSD ในตลาดจีน ซึ่งเป็นตลาด EV ใหญ่ที่สุดในโลก และเป็นแหล่งเติบโตสำคัญของ Tesla แต่ไม่ได้หมายความว่า Tesla จะเหนือกว่าคู่แข่งทันที เนื่องจากทั้ง BYD และ XPeng มีความเข้าใจตลาดและมีข้อมูลที่เหนือกว่า การร่วมมือครั้งนี้เป็นการเปิดโอกาสทำให้ Tesla สามารถเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้สูงมากขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ ความสำเร็จในการพัฒนา FSD ในจีนยังต้องใช้เวลาและทรัพยากรเพิ่มเติมอีกมาก ดังนั้น ยังไม่คาดหวังผลลัพธ์เชิงรายได้ทันทีในระยะสั้น

2) Baidu ได้ประโยชน์รอง แต่ไม่ใช่ตัวเร่งการเติบโตหลัก แม้การร่วมมือกับ Tesla จะทำให้ภาพลักษณ์ของ Baidu แข็งแกร่งขึ้นในแง่ผู้นำเทคโนโลยี AI และการทำตลาดระบบแผนที่ แต่สิ่งที่ต้องระวังคือ ปัจจุบัน Baidu มีการแข่งขันที่เข้มข้นจากผู้ผลิตรายอื่นในตลาด AI ของจีนอยู่แล้ว ความร่วมมือดังกล่าวจึงมีผลบวกค่อนข้างจำกัด และไม่น่าจะกลายเป็นตัวเร่งราคาหุ้นระยะยาว นักลงทุนควรจับตามองทิศทางการธุรกิจหลักอื่นของ Baidu เช่น การขยายบริการ Cloud และการพัฒนา Generative AI อย่างจริงจัง ส่วนธุรกิจแผนที่และ Autonomous Driving (Apollo) แม้มีศักยภาพ แต่จำเป็นต้องเห็นการขยายตัวเป็นรูปธรรมมากกว่านี้ เพื่อให้เกิดผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อการเติบโต

3) ความร่วมมือสะท้อนความจำเป็นของ Tesla ในจีนอย่างชัดเจน ตลาดจีนมีการแข่งขันและความซับซ้อนสูง Tesla จำเป็นต้องเดินหน้าสร้างความสัมพันธ์กับบริษัทจีนเพิ่มเติม เพื่อรักษาและเพิ่มส่วนแบ่งตลาด ความร่วมมือกับ Baidu ถือเป็นจุดเริ่มต้นที่ดี แต่ยังไม่เพียงพอที่จะการันตีความสำเร็จในระยะยาว โดย Tesla อาจพิจารณาการร่วมมือกับบริษัทจีนในอุตสาหกรรมแบตเตอรี่ การผลิตชิ้นส่วนสำคัญ หรือผู้พัฒนาเทคโนโลยี AI รายอื่นเพิ่มเติม เพื่อช่วยสร้างรากฐานการเติบโตที่มั่นคงในระยะยาว

⚠ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ความเสี่ยงจากทางด้านกฎระเบียบ 2) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 3) ความล่าช้าในการพัฒนา 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

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