

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



MARKET UPDATE

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกในวันพุธ (S&P500 +1.67%, Dow Jones +1.07% และ Nasdaq +2.50%) หลังนักลงทุนมีความหวังมากขึ้นต่อการเจรจาทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน อีกทั้งตลาดได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี นำโดย Tesla +5.37%, Amazon +4.28% และ Nvidia +3.86%
- คณะทำงานของ Donald Trump อาจพิจารณาลดภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน โดยทำแบบขนาบระบู่ ว่า กำลังพิจารณาลดภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน เพื่อลดความตึงเครียดด้านการค้า ซึ่งภาษีนำเข้าจากจีนอาจลดลงจากระดับปัจจุบันที่ 145% ลงสู่ระดับ 50% ถึง 65% อย่างไรก็ตาม การหาร้อยยังคงมีความยืดหยุ่นและยังมีหลายทางเลือกที่กำลังพิจารณา หนึ่งในทางเลือกนั้นคือ การใช้ระบบจัดระดับ (Tiered approach) อาทิ กำหนดภาษีที่ 35% สำหรับสินค้าทั่วไป และอย่างน้อย 100% สำหรับสินค้าที่ถือว่ามีความสำคัญเชิงยุทธศาสตร์หรือมีความสำคัญต่อผลประโยชน์ของสหรัฐฯ
- ขณะประธานาธิบดี Donald Trump ระบู่ อัตราภาษีนำเข้ารถยนต์จากแคนาดาที่กำหนดไว้ที่ 25% อาจเพิ่มขึ้นได้อีก โดย Trump กล่าวว่า "ผมเก็บภาษีกับแคนาดา พวกเขาจ่ายอยู่ 25% แต่ผมอาจเพิ่มขึ้นอีกได้สำหรับรถยนต์ สิ่งที่เราทำทั้งหมดคือจะบอกว่า เราไม่ต้องการรถของประเทศคุณ เราต้องการผลิตรถในสหรัฐฯ เองต่างหาก"
- Boeing (BA US) กับปีความหวังแห่งการฟื้นตัว หลังผลประกอบการฟื้นตัวท่ามกลางความเสี่ยงด้านห่วงโซ่อุปทานและแรงกดดันทางการค้า บริษัทรายงานผลประกอบการไตรมาสแรกดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ โดยรายงานขาดทุนสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 49 เซนต์ ดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน -\$1.13 ต่อหุ้น และดีกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะขาดทุน -\$1.21 ต่อหุ้น ขณะที่กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ยังติดลบที่ -\$2.3 พันล้าน แต่ดีกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะติดลบ -\$3.4 พันล้าน สะท้อนถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น รายได้รวมเพิ่มขึ้น 18% แต่ระดับ \$1.95 หมื่นล้าน สอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์คาดการณ์
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงแนะนำเก็งกำไรตามแนวรับในหุ้น Boeing ตาม Turnaround Play ท่ามกลางการฟื้นตัวของธุรกิจเครื่องบินพาณิชย์และแนวโน้มการกลับมาเติบโตของธุรกิจกลาโหม ปัจจัยหนุนในระยะข้างหน้า ได้แก่ การกลับมาเร่งส่งมอบ 737 MAX และ 787 Dreamliner การคว่ำสัญญาโครงการ NGAD มูลค่ากว่า \$2 หมื่นล้าน ที่ช่วยสร้างรายได้ระยะยาว และการขายทรัพย์สินที่ไม่ใช่แกนหลักเพื่อเสริมฐานะการเงิน
- ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2025 ภาคอุตสาหกรรมการบินและป้องกันประเทศของสหรัฐฯ ยังคงแสดงภาพที่หล้าหลาย สะท้อนจากผลประกอบการของบริษัทชั้นนำอย่าง GE Aerospace (GE US), RTX (RTX US), Northrop Grumman (NOC US) และ Lockheed Martin (LMT US) ซึ่งล้วนแต่ได้รับแรงกดดันในระดับที่แตกต่างกันจากทั้งประเด็นเรื่องภาษีนำเข้า ภูมิรัฐศาสตร์ และความผันผวนของต้นทุน แต่ขณะเดียวกันได้เผยให้เห็นโอกาสเชิงกลยุทธ์ที่แตกต่างตามจุดแข็งของแต่ละบริษัท โดยฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น GE Aerospace ทั้งในเชิงโครงสร้างรายได้ ความสามารถในการบริหารต้นทุน และโอกาสในการสร้างกระแสเงินสดในระยะยาว ขณะที่หุ้นอื่นอย่าง Lockheed Martin, RTX และ Northrop Grumman แม้จะยังมี

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	39,606.57	1.07%
	S&P500	5,375.86	1.67%
	NASDAQ	16,708.05	2.50%
Europe	STOXX600	516.77	1.78%
Japan	NIKKEI225	34,868.63	1.89%
China	CSI300	3,786.88	0.08%
	HSCE	8,116.28	2.08%
India	NIFTY50	24,328.95	0.67%
Thailand	SET	1,153.77	0.85%
Vietnam	VN30	1,303.04	0.98%
Gold	Gold Futures	3,276.30	-3.66%
Oil	WTI Oil Futures	62.27	-3.17%
USD	US Dollar Index	99.84	0.94%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y Yield	US Gov 10Y	4.3812%	-2
	TH Gov 10Y	1.8980%	1

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรวิพัฒน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีสุสิตโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษฎาพันธุ์ ตั้งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



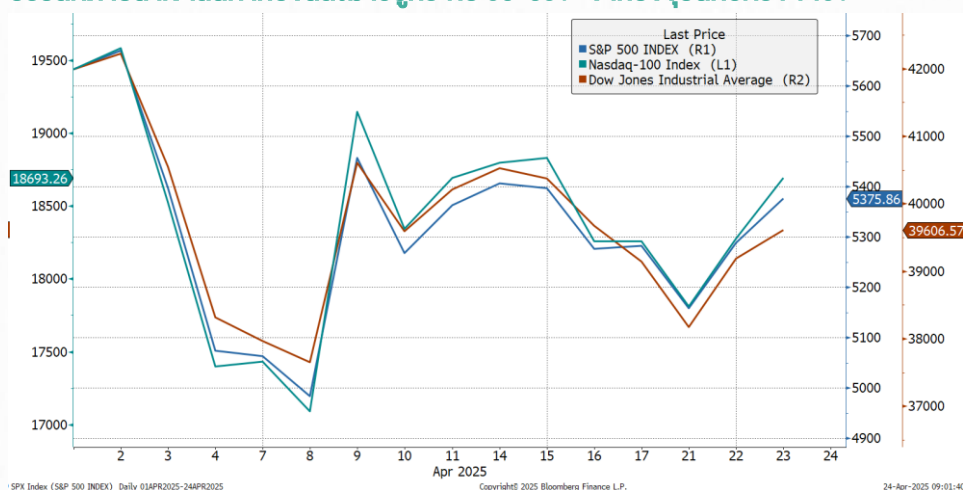
- ความแข็งแกร่งในเชิงพื้นฐาน แต่ปัจจัยหนุนใหม่ยังไม่โดดเด่นมากพอที่จะเป็นจิ้งหว่าเข้าเก็งกำไรในระยะสั้น (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Highlight)
- สหภาพยุโรปเดินหน้าบังคับใช้กฎหมาย Digital Markets Act (DMA) อย่างจริงจัง ด้วยการสั่งปรับ Apple และ Meta รวมเกือบ 700 ล้านยูโร สะท้อนความตั้งใจจำกัดอำนาจผูกขาดของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ และเปิดโอกาสให้การแข่งขันเกิดขึ้นอย่างเป็นธรรมมากขึ้นในตลาดดิจิทัล โดย Apple ถูกปรับ 500 ล้านยูโรจากการจัดวางไม่ให้นักพัฒนาแอปแจ้งผู้ใช้งานถึงช่องทางซื้อสินค้าหรือบริการราคาถูกลงนอก App Store ถือเป็นการกีดกันทางการแข่งขันโดยตรง ขณะที่ Meta ถูกปรับ 200 ล้านยูโรจากโมเดล "Consent or Pay" ที่บังคับให้ผู้ใช้งาน Facebook และ Instagram ต้องเลือกจ่ายเงินเพื่อไม่ให้ข้อมูลส่วนตัวถูกใช้ในการโฆษณา ซึ่ง EU มองว่าไม่ให้สิทธิ์เลือกอย่างเสรีตามข้อกำหนดของ DMA
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มอง แม้ในอดีต EU จะเคยลงโทษบริษัทเทคโนโลยีหลายครั้ง เช่น Google หรือกรณีภาษีของ Apple ในไอร์แลนด์ แต่ครั้งนี้ต่างออกไป เพราะเป็นหนึ่งในครั้งแรกที่กฎหมาย Digital Markets Act ถูกใช้ลงโทษจริงจัง และมุ่งเป้าไปที่โมเดลธุรกิจหลักของทั้งสองบริษัทโดยตรง ไม่ใช่แค่การละเมิดจุดใดจุดหนึ่ง ซึ่ง Apple อาจถูกกระทบในส่วนรายได้จาก App Store ซึ่งเป็นหนึ่งในเครื่องยนต์หลักของธุรกิจบริการ ขณะที่ Meta กำลังถูกบีบให้ปรับโมเดลโฆษณาแบบ Personalized ที่ใช้ข้อมูลผู้ใช้งานเป็นฐาน การบังคับใช้กฎหมาย DMA จึงถือเป็น Structural risk ที่ต้องจับตา เพราะอาจเป็นเพียงจุดเริ่มต้นของแนวโน้มที่กว้างขึ้นในยุโรป และอาจลามไปสู่เวทีเศรษฐกิจอื่นในอนาคต
- Adidas AG (ADS GR) ได้เปิดเผยผลประกอบการเบื้องต้นสำหรับไตรมาส 1/25 ในช่วง After-hours ของตลาดหลักทรัพย์เยอรมนี โดยแสดงให้เห็นถึงการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญของรายได้ โดยรายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นราว 700 ล้านยูโร สู่ระดับ 6.15 พันล้านยูโร (สูงกว่าตลาดคาด 0.6%)
- Kering (KER FP) รายงานยอดขายของ Kering ในไตรมาส 1/25 ลดลง 14% YoY สู่ระดับ 3.88 พันล้านยูโร (ต่ำกว่าคาด 5.1%) โดยเฉพาะแบรนด์ Gucci ซึ่งยอดขายร่วงถึง 24% YoY ตอกย้ำว่าการลดราคาสินค้าหรืออาจเผชิญกับปีที่ยากลำบากอีกปีหนึ่ง เนื่องจากผู้บริโภคในสหรัฐฯ และจีน ซึ่งเป็นสองตลาดหลักของสินค้าหรูเริ่มลดการใช้จ่ายกับสินค้าฟุ่มเฟือยลง
- Popmart (9992 HK) +1.48% หลังรายงานยอดขายไตรมาส 1/25 เติบโตแรง 165%-170% YoY สูงกว่า Guidance เดิมที่ "มากกว่า 100%" โดยยอดขายจีนแผ่นดินใหญ่โต 95-100% YoY และยอดขายต่างประเทศพุ่ง 475-480% YoY นอกจากนี้ ยังได้เร่งขับเคลื่อนหลักคือความนิยมของสินค้า LABUBU รุ่นใหม่ โดยซีรีส์ LABUBU V3 "Big into Energy" จะวางขายออนไลน์ 24 เม.ย. และหน้าร้าน 25 เม.ย. ซึ่งถูกมองเป็น catalyst ระยะสั้นที่หนุนราคาหุ้น ในขณะนี้นักวิเคราะห์หลายสำนักได้ปรับเป้าหมายราคาขึ้น อาทิ Morgan Stanley: ปรับเป้าขึ้น 24% เป็น HK\$204, มอง Q2 โตต่อจาก LABUBU 3.0, restock สินค้ายอดนิยม และยอดขาย US โตแรง ~100% QoQ และ Jefferies: ปรับเป้าขึ้น 10% เป็น HK\$203, ระบุยอดขายอเมริกาโตเกือบ 900% YoY
- Xpeng (9868 HK) +8.73% หลังเปิดตัว P7+ รุ่นชาร์จเร็วพิเศษ (5C Fast-charging battery) ที่งานแสดงรถยนต์เซี่ยงไฮ้ โดยตั้งราคาขายเริ่มต้นที่ 208,800 หยวน (ราว \$28,570) บริษัทยังเปิดเผยว่าได้รับคำสั่งจองกว่า 6,000 คันในจีนและ 1,500 คันในตลาดต่างประเทศ สำหรับรุ่น



X9 ภายใน 7 วันหลังเปิดตัว นอกจากนี้ Xpeng ยังโชว์หุ่นยนต์ IRON ซึ่งสื่อมองว่าเป็นการตอกย้ำความตั้งใจในการรุกสู่ตลาด AI Mobility

- ด้านรายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญวันนี้ ดัชนี Composite PMI เบื้องต้นเดือน เม.ย. ของสหรัฐฯ ต่ำกว่าตลาดคาดและชะลอลงมาอยู่ที่ระดับ 51.2 จุด (vs. คาด 52.0 จุด และเดือนก่อน 53.5 จุด) จากแรงหนุนของดัชนีภาคบริการ (51.4 จุด vs. เดือนก่อน 54.4 จุด) แม้ดัชนีภาคอุตสาหกรรมจะปรับตัวดีขึ้น (50.7 จุด vs. เดือนก่อน 50.2 จุด) ขณะที่ยอดขายบ้านใหม่เติบโต +7.4% MoM (vs. คาด +1.3% และเดือนก่อน +3.1%) ทางฝั่งยูโรโซน ดัชนี Composite PMI เบื้องต้นเดือน เม.ย. ชะลอลงมาอยู่ที่ระดับ 50.1 จุด จากเดือนก่อนที่ 50.9 จุด และต่ำกว่าตลาดคาดที่ 52.0 จุด เนื่องจากการชะลอตัวทั้งกิจกรรมภาคการผลิตและภาคบริการ
- ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในวันนี้: ญี่ปุ่น PPI Services เดือน มี.ค. (ตลาดคาดและเดือนก่อน +3.0% YoY) สหรัฐฯ Existing Home Sales เดือน มี.ค. (ตลาดคาด -2.6% MoM vs. เดือนก่อน +4.2%) และ Durable Goods Orders เบื้องต้นเดือน มี.ค. (ตลาดคาด +2.0% MoM vs. เดือนก่อน +1.0%)
- ติดตามรายงานผลประกอบการฯ ในวันนี้: Alphabet (ตลาดคาดรายได้ +10.7% YoY และ EPS +6.2%), Intel (ตลาดคาดรายได้ -3.3% YoY และ EPS -96.3%) และ Skechers (ตลาดคาดรายได้ +8.1% และ EPS -12.4%)
- ข่าวหุ้นอัพเดท: อุตสาหกรรมการบินและป้องกันประเทศ, Apple & Meta, Boeing, Lam Research, GE Vernova

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ พุ่งตัวต่อเนื่องบนความคาดหวังว่าสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนจะมีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้น หลังคณะทำงานของ TRUMP กำลังพิจารณาความเป็นไปได้ที่อาจปรับลดภาษีนำเข้าสินค้ากับจีนลงมาอยู่ที่ระดับ 50-65% จากปัจจุบันที่อัตรา 145%



Source: Bloomberg, ASPS Global Strategy

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



HONG KONG MARKET HIGHLIGHT

📌 ดัชนี Hang Seng Index (HSI) +2.37%, Hang Seng China Enterprises (HSCEI) +2.08% และ Hang Seng TECH (HSTECH) +3.07% โดยดัชนี HSI ได้รับแรงหนุนจากการที่ประธานาธิบดีทรัมป์ ออกมาส่งสัญญาณที่อ่อนลงต่อความขัดแย้งสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน โดยทรัมป์ระบุพร้อมลดภาษีนำเข้า "ลงอย่างมากแต่ไม่ถึงศูนย์" หากมีความคืบหน้าในการเจรจา ทั้งนี้ HSI ได้รับแรงหนุนหลักจากกลุ่ม Consumer Discretionary +3.82%, Information Technology +3.68% และ Financial +2.11%

📌 ทรัมป์ส่งสัญญาณอ่อนลงในการเจรจาการค้ากับจีน โดยระบุว่าเขาจะ "ใจดีมาก" กับจีนหากสามารถบรรลุข้อตกลงได้ พร้อมเผยว่าภาษีจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญแม้จะไม่ถึงศูนย์ ขณะที่จีนยังไม่ตอบรับโดยตรง แต่สื่อจีนและโซเชี่ยลมีเดียตีความว่าเป็นสัญญาณว่าทรัมป์เริ่ม "ถอย" และกำลังเร่งหาทางออกจากแรงกดดันในตลาด ท่ามกลางแรงต้านจากนานาชาติและคำวิจารณ์จากปฏิกิริยาต่อการแทรกแซงของสหรัฐฯ ในระเบียบการค้าพหุภาคี โดยรัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ Scott Bessent ย้ำว่าไม่ต้องการตัดขาดจีน แต่ยอมรับว่าตลาดใหญ่ต้องใช้เวลาอีก 2-3 ปี และยังไม่ได้เริ่มการเจรจาใดๆ อย่างเป็นทางการ

📌 Popmart (9992 HK) +1.48% หลังรายงานยอดขาย Q1/25 เติบโตแรง 165%-170% YoY สูงกว่า Guidance เดิมที่ "มากกว่า 100%" โดยยอดขายจีนแผ่นดินใหญ่โต 95-100% YoY และยอดขายต่างประเทศพุ่ง 475-480% YoY นอกจากนี้ยังได้แรงขับเคลื่อนหลักคือความนิยมของสินค้า LABUBU รุ่นใหม่ โดยซีรีส์ LABUBU V3 "Big into Energy" จะวางขายออนไลน์ 24 เม.ย. และหน้าร้าน 25 เม.ย. ซึ่งถูกมองว่าเป็น Catalyst ระยะสั้นที่หนุนราคาหุ้น ในขณะที่นักวิเคราะห์หลายสำนักได้ปรับเป้าหมายราคาขึ้น อาทิ

- Morgan Stanley: ปรับเป้าขึ้น 24% เป็น HK\$204, มอง Q2 โตต่อจาก LABUBU 3.0, Restock สินค้ายอดนิยม และยอดขายสหรัฐฯ โตแรง ~100% QoQ
- Jefferies: ปรับเป้าขึ้น 10% เป็น HK\$203, ระบุยอดขายอเมริกาโตเกือบ 900% YoY
- Citi: คงคำแนะนำ Buy, ราคาเป้าหมาย HK\$162, คาดบริษัทอาจปรับราคาขึ้นหรือขยายตลาดอื่นหากมีผลกระทบจากภาษีสหรัฐฯ

📌 Xpeng (9868 HK) +8.73% หลังเปิดตัว P7+ รุ่นชาร์จเร็วพิเศษ (5C Fast-charging battery) ที่งานแสดงรถยนต์เซี่ยงไฮ้ โดยตั้งราคายาวเริ่มต้นที่ 208,800 หยวน (ราว \$28,570) บริษัทยังเปิดเผยว่าได้รับคำสั่งจองกว่า 6,000 คันในจีนและ 1,500 คันในตลาดต่างประเทศ สำหรับรุ่น X9 ภายใน 7 วันหลังเปิดตัว นอกจากนี้ Xpeng ยังโชว์หุ่นยนต์ IRON ซึ่งสื่อมองว่าเป็นการตอกย้ำความตั้งใจในการรุกสู่ตลาด AI Mobility



STOCK HIGHLIGHT

📌 ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2025 ภาคอุตสาหกรรมการบินและป้องกันประเทศของสหรัฐฯ ยังคงแสดงภาพที่หลากหลาย สะท้อนจากผลการประกอบการของบริษัทชั้นนำอย่าง GE Aerospace (GE US), RTX (RTX US), Northrop Grumman (NOC US) และ Lockheed Martin (LMT US) ซึ่งล้วนแต่ได้รับแรงกดดันในระดับที่แตกต่างกันจากทั้งประเด็นเรื่องภาษีนำเข้า ภูมิรัฐศาสตร์ และความผันผวนของต้นทุน แต่ขณะเดียวกันได้เผยให้เห็นโอกาสเชิงกลยุทธ์ที่แตกต่างกันตามจุดแข็งของแต่ละบริษัท

- GE Aerospace เป็นหนึ่งในบริษัทที่สามารถรักษาแนวโน้มการเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง แม้คาดว่าจะได้รับแรงกดดันจากสงครามการค้า โดยเฉพาะภาษีนำเข้าที่ส่งผลต่อต้นทุนและซัพพลายเชนมูลค่ารวมกว่า \$500 ล้านในปีนี้ บริษัทตอบสนองด้วยกลยุทธ์ที่หลากหลาย อาทิ การปรับขึ้นราคาสินค้า การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย และการใช้ประโยชน์จากสิทธิทางการค้า เช่น Foreign Trade Zones และ Duty Drawback รวมถึงการพึ่งพา Backlog มูลค่ากว่า \$1.70 แสนล้าน เพื่อช่วยรองรับความผันผวนระยะสั้น ผลประกอบการไตรมาสแรกเผยกำไรสุทธิออกมาดีกว่านักวิเคราะห์คาด โดยกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$1.49 และรายได้รวมอยู่ที่ \$9 พันล้าน ผู้บริหารยังคงประมาณการ EPS ทั้งปีไว้ที่ \$5.10-\$5.45 โดยตัวเลขนี้ได้รวมผลกระทบจากภาษีรอบปีจบบัญชีแล้ว แต่อาจมีความไม่แน่นอนเพิ่มเติมจากปัจจัยภายนอก เช่น การเลื่อนส่งมอบจากผู้ผลิตเครื่องบินจีน และภาวะเศรษฐกิจโลกตกถอย ซึ่งยังไม่ได้นำมาคำนวณไว้ในกรอบประมาณการปัจจุบัน สะท้อนถึงความมั่นใจของผู้บริหารในพื้นฐานธุรกิจและความสามารถในการบริหารความเสี่ยงเชิงโครงสร้าง

- ในทางตรงกันข้าม RTX Corp เผชิญแรงกดดันอย่างหนักจากนโยบายภาษีของรัฐบาลสหรัฐฯ ที่อาจลดกำไรจากการดำเนินงานในปีถึง \$850 ล้าน แม้ผลประกอบการไตรมาสแรกจะดีกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร โดยกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$1.47 และรายได้รวมอยู่ที่ \$2.03 หมื่นล้าน แม้ว่าบริษัทจะยังคงเป้ารายได้และกำไรทั้งปี แต่แนวโน้มนี้ยังไม่ได้สะท้อนผลกระทบจากภาษีรอบใหม่ ซึ่งอาจกลายเป็นแรงกดดันสำคัญในครึ่งหลังของปี จุดแข็งของ RTX ยังคงอยู่ที่กลุ่มธุรกิจซ่อมบำรุงและระบบป้องกันจรวดนำวิถี แต่ความไม่แน่นอนด้านต้นทุนและห่วงโซ่อุปทานยังเป็นความเสี่ยงระยะสั้นที่ต้องจับตา

- ขณะที่ Northrop Grumman กลายเป็นจุดอ่อนของกลุ่มในไตรมาสนี้ หลังต้องปรับลดแนวโน้มกำไรปี 2025 ลงอย่างมีนัยสำคัญจากปัญหาต้นทุนที่บานปลายในโครงการ B-21 Raider ซึ่งเป็นเครื่องบินทิ้งระเบิดยุทธศาสตร์รุ่นใหม่ของกองทัพอากาศสหรัฐฯ บริษัทต้องตั้งสำรองขาดทุนเพิ่มเติมอีก \$477 ล้านในไตรมาสแรก ส่งผลให้กำไรลดลงถึง 49% YoY ขณะที่รายได้รวมลดลงเพียง 7% แม้บริษัทจะย้ำถึงความสำคัญของ B-21 ต่อความมั่นคงของประเทศ และยังมีโอกาสใหม่จากโครงการเครื่องบินรบยุคที่ 6 (F/A-XX) แต่ตลาดยังคงกังวลว่าต้นทุนในช่วงเร่งการผลิตอาจสูงกว่าคาดไปอีกหลายไตรมาส

- ในทางกลับกัน Lockheed Martin แม้เผชิญกับแรงกดดันจากสงครามการค้าและความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ แต่ผลประกอบการไตรมาสแรกกลับออกมาดีกว่าคาด โดยกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$7.28 และรายได้รวมอยู่ที่ \$1.80 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 4.5% YoY รายได้จากโครงการ F-35 ซึ่งแม้จะมีความล่าช้าในระบบอัปเกรด แต่ยังคงเป็นหัวใจสำคัญของการเติบโตระยะยาว บริษัทยังได้รับแรงหนุนจากความตึงเครียดในยูเครนและตะวันออกกลาง รวมถึงแนวโน้มงบกลางใหม่สหรัฐฯ ที่อาจทะลุ \$1 ล้านล้านในปี 2026

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น GE Aerospace ทั้งในเชิงโครงสร้างรายได้ ความสามารถในการบริหารต้นทุน และโอกาสในการสร้างกระแสเงินสดในระยะยาว ขณะที่หุ้นอื่นอย่าง Lockheed Martin, RTX และ Northrop Grumman แม้จะยังมีความแข็งแกร่งในเชิงพื้นฐาน แต่ปัจจัยหนุนใหม่ยังไม่โดดเด่นมากพอที่จะเป็นจังหวะเข้าเก็งกำไรในระยะสั้น

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- GE Aerospace โดดเด่นจากการเป็นผู้ผลิตเครื่องยนต์เครื่องบินที่มีรายได้ส่วนใหญ่มาจากบริการหลังการขาย ไม่ว่าจะเป็นอะไหล่หรือการซ่อมบำรุง ซึ่งเป็นโมเดลรายได้ที่มีความยืดหยุ่นและให้อัตรากำไรสูงกว่าการขายเครื่องยนต์ใหม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่อุตสาหกรรมการบินยังคงมีปัญหาด้านการส่งมอบเครื่องบินใหม่ที่กำลังล่าช้าจากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ทำให้สายการบินจำเป็นต้องใช้ฝูงบินเก่าต่อไป ซึ่งส่งผลบวกโดยตรงต่อรายได้จากการซ่อมบำรุงและอะไหล่ที่เป็นแหล่งรายได้หลักของ GE นอกจากนี้บริษัทยังคงเป้าหมายกำไรทั้งปีไว้ได้ แม้จะเผชิญต้นทุนจากภาษีนำเข้าที่คาดว่าจะสูงถึง \$500 ล้าน ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงศักยภาพในการบริหารต้นทุนและการตั้งราคาที่มีประสิทธิภาพ
 - Lockheed Martin ยังคงเป็นบริษัทที่มีเสถียรภาพจากสัญญารัฐบาล โดยเฉพาะโปรแกรม F-35 และระบบขับอาวุธ ซึ่งเป็นเสาหลักของรายได้ แต่ในระยะสั้นยังไม่มีปัจจัยหนุนใหม่ที่โดดเด่น โดยเฉพาะหลังจากพลาดโครงการ Next Generation Air Dominance (NGAD) ของกองทัพอากาศสหรัฐฯ ซึ่งถือเป็นดีลเชิงยุทธศาสตร์ที่อาจมีมูลค่าสูงในอนาคต แม้ในช่วงไตรมาส 1 บริษัทจะรายงานผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด แต่แนวโน้มทั้งปียังไม่รวมผลกระทบจากภาษีนำเข้าใหม่ ซึ่งอาจกลายเป็นแรงกดดันหากประกาศใช้อย่างเป็นทางการในช่วงครึ่งหลังของปี
 - RTX ได้รับแรงกดดันทั้งจากภาษีนำเข้าที่คาดว่าจะสูงถึง \$850 ล้าน และความไม่แน่นอนด้านต้นทุนจากทั้งแคนาดา จีน เม็กซิโก และสหรัฐฯ แม้จะมีธุรกิจซ่อมบำรุงจาก Pratt & Whitney และ Collins Aerospace ที่คล้าย GE แต่โครงสร้างธุรกิจของ RTX ที่ผสมผสานทั้งฝั่ง OEM และ Defense ทำให้ความสามารถในการควบคุมกำไรในแต่ละส่วนซับซ้อนกว่า และ Guidance ที่ออกมาล่าสุดยังไม่ได้รวมผลกระทบเชิงลบจากภาษีเต็มรูปแบบ นักลงทุนจึงต้องใช้ความระมัดระวังเป็นพิเศษในการตีความประมาณการ
 - Northrop Grumman ถือเป็นรายที่ถูกกดดันมากที่สุด หลังการบินก็กดราคาหุ้นกว่า \$477 ล้าน จากโครงการ B-21 Stealth Bomber และปรับลดประมาณการกำไรทั้งปีลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งที่รายได้รวมไม่ได้ลดลงมากเท่ากับการหดตัวของกำไร ซึ่งชี้ให้เห็นว่าบริษัทมีปัญหาเชิงโครงสร้างในการควบคุมต้นทุนโครงการขนาดใหญ่ แม้ว่าจะมีโอกาสชนะโครงการ F/A-XX ในอนาคต แต่ก็ยังไม่สามารถทดแทนความเสียหายจาก B-21 ได้ในระยะเวลาย่อใกล้
- ⚠ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การปรับขึ้นภาษีการค้าที่รุนแรงขึ้น 2) ความล่าช้าหรือยกเลิกงบประมาณกลาโหม 3) ต้นทุนโครงการขนาดใหญ่บานปลาย 4) ปัญหาห่วงโซ่อุปทานและการส่งมอบเครื่องบิน 5) การแข่งขันที่รุนแรง

📌 EU ลงโทษ Apple (AAPL US) และ Meta (META US) สัญญาเตือนยักษ์เทคโนโลยี รับมือกฎหมายใหม่ที่เปลี่ยนแปลง

- สหภาพยุโรปได้นำบังคับใช้กฎหมาย Digital Markets Act (DMA) อย่างจริงจัง ด้วยการสั่งปรับ Apple และ Meta รวมเกือบ 700 ล้านยูโร สะท้อนความตั้งใจจำกัดอำนาจผูกขาดของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ และเปิดโอกาสให้การแข่งขันเกิดขึ้นอย่างเป็นธรรมมากขึ้นในตลาดดิจิทัล
- Apple ถูกปรับ 500 ล้านยูโรจากการจัดวางไม่ให้นักพัฒนาแอปแจ้งผู้ใช้งานถึงช่องทางซื้อสินค้าหรือบริการราคาถูกลงนอก App Store ถือเป็นการกีดกันทางการแข่งขันโดยตรง ขณะที่ Meta ถูกปรับ 200 ล้านยูโรจากโมเดล "Consent or Pay" ที่บังคับให้ผู้ใช้ Facebook และ Instagram ต้องเลือกจ่ายเงินเพื่อไม่ให้ข้อมูลส่วนตัวถูกใช้ในการโฆษณา ซึ่ง EU มองว่าไม่ให้สิทธิ์เลือกอย่างเสรีตามข้อกำหนดของ DMA



- ทั้งสองบริษัทได้กลับอย่างรุนแรง Apple มองว่าถูกบังคับให้เปิดเทคโนโลยีโดยไม่ชอบธรรม และกระทบต่อความปลอดภัยของผู้ใช้งาน ส่วน Meta มองว่าการลงโทษนี้มีแรงจูงใจทางการเมือง และอาจเกี่ยวข้องกับการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ-ยุโรป

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มอง แม้ในอดีต EU จะเคยลงโทษบริษัทเทคโนโลยีหลายครั้ง เช่น Google หรือกรณีของ Apple ในไอร์แลนด์ แต่ครั้งนี้ต่างออกไป เพราะเป็นหนึ่งในครั้งแรกที่กฎหมาย Digital Markets Act ถูกใช้ลงโทษจริงจัง และมุ่งเป้าไปที่โมเดลธุรกิจหลักของทั้งสองบริษัทโดยตรง ไม่ใช่แค่การละเมิดจุดใดจุดหนึ่ง

- Apple ถูกกระทบในส่วนรายได้จาก App Store ซึ่งเป็นหนึ่งในเครื่องยนต์หลักของธุรกิจบริการ ขณะที่ Meta กำลังถูกบีบให้ปรับโมเดลโฆษณาแบบ Personalized ที่ใช้ข้อมูลผู้ใช้งานเป็นฐาน การบังคับใช้กฎหมาย DMA จึงถือเป็น Structural risk ที่ต้องจับตา เพราะอาจเป็นเพียงจุดเริ่มต้นของแนวโน้มที่กว้างขึ้นในยุโรป และอาจลามไปสู่เขตเศรษฐกิจอื่นในอนาคต

✂ Boeing (BA US) กับปีความหวังแห่งการฟื้นตัว หลังผลประกอบการฟื้นตัวท่ามกลางความเสี่ยงด้านห่วงโซ่อุปทานและแรงกดดันทางการเงิน

- Boeing เริ่มต้นปี 2025 ด้วยสัญญาณเชิงบวก หลังเผชิญปัญหาฐานรื้อมาตลอดปีที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นคุณภาพการผลิตที่สั่นคลอน การนัดหยุดงานครั้งใหญ่ และแรงกดดันจากสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน การเข้ารับตำแหน่ง CEO ของ Kelly Ortberg พร้อมแผนปรับโครงสร้างองค์กรและเน้นเสถียรภาพในการผลิต ทำให้คาดว่าจะสามารถดึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนกลับมาได้อีกครั้ง โดยเขาเรียกปีนี้ว่า “ปีแห่งการฟื้นตัว” ของ Boeing

- ผลประกอบการไตรมาสแรกดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ โดยรายงานขาดทุนสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 49 เซนต์ ดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน -\$1.13 ต่อหุ้น และดีกว่านักวิเคราะห์คาดที่มองว่าจะขาดทุน -\$1.21 ต่อหุ้น ขณะที่กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ยังติดลบที่ -\$2.3 พันล้าน แต่ดีกว่านักวิเคราะห์คาดว่าจะติดลบ -\$3.4 พันล้าน สะท้อนถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น รายได้รวมเพิ่มขึ้น 18% แต่ระดับ \$1.95 หมื่นล้าน สอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์คาด

- Boeing ตั้งเป้าเพิ่มการผลิต 737 MAX ให้ได้ถึงจำนวนสูงสุดที่ถูกกำหนดไว้ที่ 38 ลำต่อเดือนภายในปีนี้ ซึ่งหากสามารถรักษาเสถียรภาพได้ก็เตรียมยื่นขอขยายการผลิตเป็น 42 ลำต่อเดือน ซึ่งเป็นกุญแจสำคัญในการสร้างรายได้และเพิ่มกระแสเงินสด แม้จะมีข้อจำกัดจากหน่วยงานกำกับดูแล

- อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านภายนอกยังคงกดดัน โดยเฉพาะความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งทำให้สายการบินจีนบางแห่งระงับการรับมอบเครื่องบิน และราคายาถูกบวกลบภาษีนำเข้าสูงถึง 125% เพื่อได้กลับภาษีจากฝั่งสหรัฐฯ แม้ประธานาธิบดี Trump จะเริ่มส่งสัญญาณลดภาษีลง แต่ความไม่แน่นอนยังคงอยู่

- เพื่อเสริมความแข็งแกร่งด้านการเงิน Ortberg เดินหน้าขายทรัพย์สินที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก โดยล่าสุดได้ขายกลุ่มธุรกิจด้านการบินดิจิทัล (Digital Aviation Solutions) ซึ่งรวมถึง Jeppesen ให้กับ Thoma Bravo มูลค่า \$1.06 หมื่นล้าน เพื่อใช้ลดหนี้และเพิ่มกระแสเงินสด

- ในด้านธุรกิจหลัก บริษัทยังมุ่งปรับปรุงคุณภาพสายการผลิต ลดปัญหาการผลิตนอกลำดับ และเดินหน้าขอการรับรองแบบเครื่องบินใหม่อย่าง 737-7, 737-10 และ 777-9 รวมถึงวางแผนเพิ่มการผลิต Dreamliner (787) เป็น 7 ลำต่อเดือนหากโรงงานมีเสถียรภาพ

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ

- โดยรวมแล้ว การฟื้นตัวของธุรกิจทั้งในฝั่งพาณิชย์และกลาโหมเริ่มชัดเจน โดยหน่วยธุรกิจกลาโหมกลับมาทำกำไร \$155 ล้าน และหน่วยพาณิชย์ลดผลขาดทุนได้มาก นักลงทุนจึงเริ่มมองเห็นโอกาสในการฟื้นตัวอย่างจริงจัง

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงแนะนำถึงทำไรตามแนวรับในหุ้น Boeing ตาม Turnaround Play ท่ามกลางการฟื้นตัวของธุรกิจเครื่องบินพาณิชย์และแนวโน้มการกลับมาเติบโตของธุรกิจกลาโหม ปัจจัยหนุนในระยะข้างหน้า ได้แก่ การกลับมาเร่งส่งมอบ 737 MAX และ 787 Dreamliner การคว่ำสัญญาโครงการ NGAD มูลค่ากว่า \$2 หมื่นล้าน ที่ช่วยสร้างรายได้ระยะยาว และการขายทรัพย์สินที่ไม่ใช่แกนหลักเพื่อเสริมฐานะการเงิน

- แม้ยังมีความไม่แน่นอนเรื่องโครงการ F/A-XX และความเสี่ยงจากสงครามการค้าสหรัฐ-จีน แต่ภาพรวมของการผลิตที่เริ่มเสถียร และยอดคำสั่งซื้อล่วงหน้าที่มีมูลค่ากว่า \$5 แสนล้าน ล้วนเป็นฐานสนับสนุนการฟื้นตัวของบริษัทในอนาคต

⚠️ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ปัญหา Supply Chain ที่อาจยืดเยื้อ 2) การแข่งขันจาก Airbus 3) แรงงานและต้นทุนค่าจ้าง 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัย 5) ความรุนแรงของภาษีทางการค้าที่เพิ่มขึ้น

📌 Lam Research (LRCX US) +2.65% ในช่วง After Hours หลังรายงานยอดรายได้และ EPS สูงกว่าที่ตลาดคาด และมีการปรับเพิ่มประมาณการไตรมาสหน้า

- Lam รายงานรายได้ไตรมาส 3 ปีงบประมาณ 2025 (สิ้นสุด 30 มีนาคม) อยู่ที่ \$4.72 พันล้าน +24.4% YoY (สูงกว่าคาด 1.69%) โดยมีกำไรสุทธิต่อหุ้น (Adjust Diluted EPS) อยู่ที่ \$1.04 ต่อหุ้น +33.5% YoY (สูงกว่าคาด 4.07%)

- ธุรกิจหลักยังคงแข็งแกร่ง โดยรายได้จากระบบใหม่ (Systems revenue) เติบโตเป็น \$3.04 พันล้าน จาก \$2.40 พันล้านในปีก่อนหน้า ขณะที่รายได้จากบริการหลังการขาย (Customer support-related revenue) อยู่ที่ \$1.68 พันล้าน +20.5% YoY แม้จะลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน

- รายได้จากภูมิภาคจีนคิดเป็น 31% ของรายได้ทั้งหมด สูงที่สุดในกลุ่มลูกค้า ตามด้วยเกาหลีใต้และไต้หวันอย่างละ 24% ส่วนสหรัฐฯ มีสัดส่วนเพียง 4% เท่านั้น สะท้อนการพึ่งพาตลาดเอเชียในการเติบโต

- ผู้บริหารให้แนวโน้มในไตรมาสหน้า (4QFY2025) คาดรายได้อยู่ในช่วง \$5.0 พันล้าน +/- \$300 ล้าน และ EPS ที่ \$1.20 +/- \$0.10 โดยชี้ว่าความต้องการด้าน Deposition และ Etch สำหรับเซมิคอนดักเตอร์ขั้นสูงยังเติบโตต่อเนื่อง แม้จะมีความไม่แน่นอนจากประเด็นภาษี (Tariff)

- ซีอีโอ Tim Archer สบว่า “พอร์ตผลิตภัณฑ์ของเราถือว่าน่าสนใจที่สุดในประวัติศาสตร์บริษัท” และยังคงคาดว่า Lam จะสามารถเติบโตได้ดีกว่าอุตสาหกรรมโดยรวมในระยะกลางถึงยาว แม้จะเผชิญแรงกดดันจากซัพพลายเชนและภาษีในระยะสั้น

📌 GE Vernova (GEV US) +3.1% หลังรายงานผลประกอบการไตรมาส 1 ปี 2025 แข็งแกร่ง ทั้งด้านรายได้ กำไร และกระแสเงินสด พร้อมย้ำเป้าทั้งปีแม้มีผลกระทบจากภาษีการค้า



- GE Vernova รายงานรายได้รวม \$8.03 พันล้าน +11% YoY (สูงกว่าตลาดคาด 6.3%) โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของทั้งธุรกิจ Power, Electrification และ Wind โดยเฉพาะ Power ที่มียอดขายซื้อกังหันแก๊สเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้ Backlog รวมเพิ่มขึ้นอีก \$4.4 พันล้าน QoQ

- กำไรสุทธิอยู่ที่ \$264 ล้าน พลิกจากขาดทุน \$106 ล้านในปีก่อนหน้า และมีกำไรสุทธิต่อหุ้น (Diluted EPS) อยู่ที่ \$0.91 +293.6% YoY (สูงกว่าคาด 43.7%) ขณะที่ Adjusted EBITDA อยู่ที่ \$457 ล้าน +142% YoY และ Free Cash Flow อยู่ที่ \$975 ล้าน พลิกจากติดลบ \$661 ล้านในช่วงเดียวกันปีก่อนหน้า สะท้อนการจัดการ Working Capital และ Down Payment ที่ดีขึ้น

- ธุรกิจ Power ทำรายได้ \$4.42 พันล้าน +10% YoY และมีกำไร EBITDA Margin อยู่ที่ 11.5% (สูงขึ้น +290bps) จากความต้องการกังหัน HA (High-efficiency, Air-cooled) และการให้บริการที่แข็งแกร่ง ส่วน Electrification เติบโตโดดเด่นสุด +18% YoY ในเชิงรายได้แบบ Organic และมีกำไร EBITDA Margin อยู่ที่ 11.4% (สูงขึ้น +740bps)

- แม้รายได้ของธุรกิจ Wind เติบโต +13% YoY แต่ยังคงขาดทุนในระดับ EBITDA (\$146 ล้าน) อย่างไรก็ตาม Margin ขาดทุนลดลงจาก -10.6% ในไตรมาส 1 ปีก่อน เหลือ -7.9% จากการปรับโครงสร้างและลดขาดทุนจาก Onshore Wind

- ผู้บริหารยืนยันเป้าหมายทั้งปี 2025 โดยคาดการณ์รายได้รวมอยู่ที่ \$3.6-\$3.7 หมื่นล้าน, Free Cash Flow ที่ \$2.0-\$2.5 พันล้าน และ EBITDA Margin ระดับ High-Single Digit พร้อมเปิดเผยว่าได้สำรองสิทธิ์ในการจองกำลังการผลิตของกังหัน (Slot Turbine) ไว้แล้วอีก 21GW ที่ยังไม่เข้าบัญชี Backlog และย้ำว่าเทคโนโลยีของบริษัทยังคงมีความได้เปรียบด้านต้นทุนเหนือคู่แข่งในการประมูลโครงการระดับโลก

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