



Weekly Strategy

23 June 2025

- ASPS Global Strategy -

Iran-Israel conflict continues, NATO Summit!

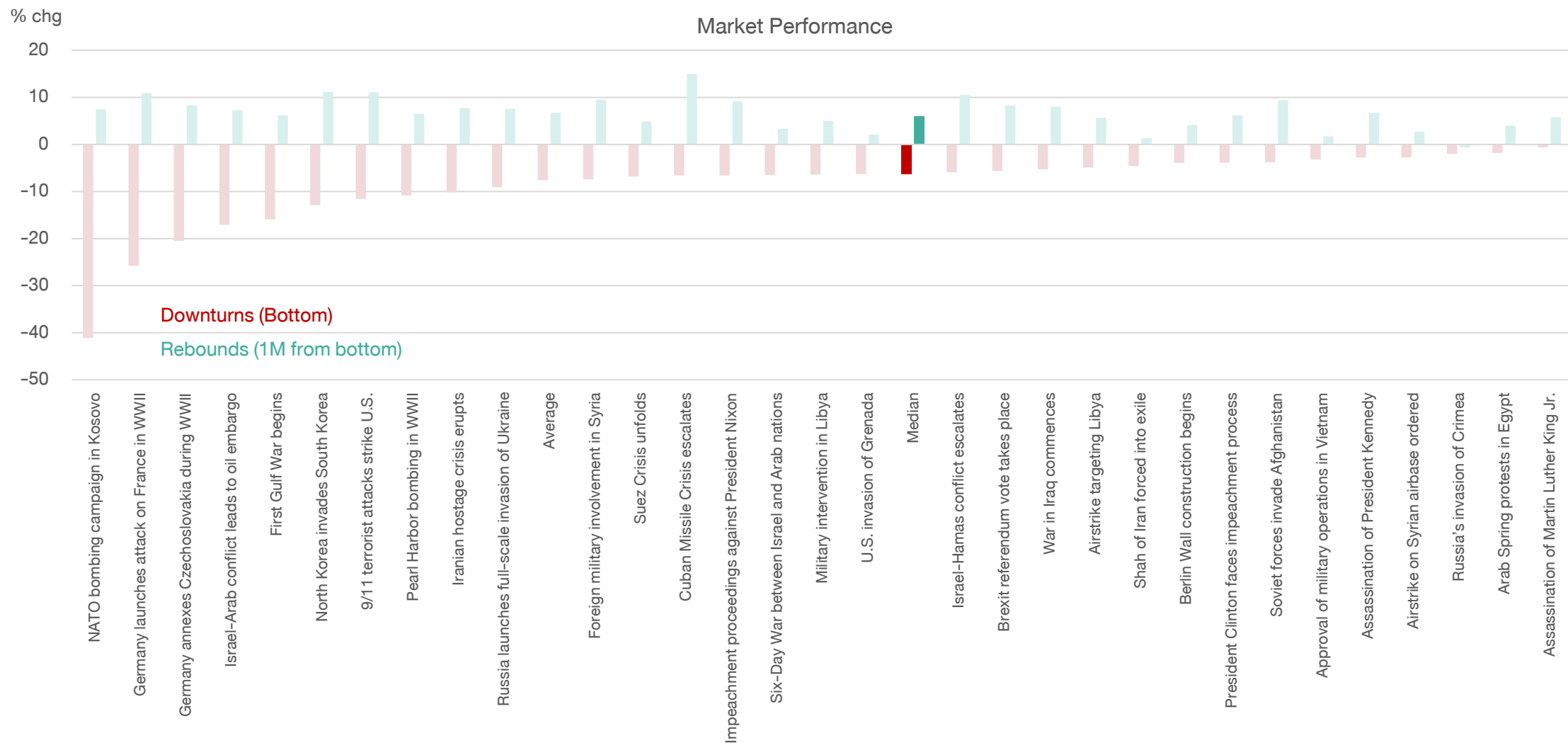
- ❖ **Overall :** จัปตาพัฒนาการความขัดแย้งระหว่างอิหร่านและอิสราเอล หลังอิหร่านประกาศจะปิดช่องแคบ Hormuz ซึ่งทำให้ตลาดกังวลต่อซัพพลายของน้ำมันดิบ และอาจทำให้ราคาน้ำมันดิบแรงตัวขึ้น รวมทั้งความขัดแย้งที่จะลุกลามขยายเป็นวงกว้างมากขึ้น ทั้งนี้ สถิติในอดีตชี้ว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง (Median) รว 6% จากประเด็นความขัดแย้งเชิงภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่ตลาดปรับตัวลงไปถึงจุดต่ำสุดและใช้เวลาฟื้นตัวกลับมาราว 2-3 สัปดาห์
- ❖ หากราคาน้ำมันดิบคืบตัวขึ้นไปสูงแตะระดับเกินกว่า \$100/bbl คาดว่าจะส่งผลให้ต้นทุนพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้นและอาจทำให้ได้เห็นเงินเฟ้อในเดือน มิ.ย. ของสหรัฐฯ พุ่งสูงขึ้นเกินกว่าระดับ 3% เทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน ซึ่งจะส่งผลให้ Fed ยังมีแนวโน้มต้องคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับสูง หรือการปรับลดลงของอัตราดอกเบี้ยทำได้อย่างจำกัด โดยการประชุม Fed ครั้งล่าสุด (17-18 มิ.ย.) คณะกรรมการได้ส่งสัญญาณผ่าน Dot plot ในทิศทางที่ Hawkish มากขึ้น โดยมองค่ากลางระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมที่ 3.9%, 3.6% และ 3.4% ในปี 2025-27F ตามลำดับ (vs. เดิม 3.9%, 3.4% และ 3.1%) ขณะที่โดยภาพรวมได้มีการปรับประมาณการเงินเฟ้อขึ้นและปรับคาดการณ์จีดีพีลงในช่วงประมาณการ
- ❖ สำหรับญี่ปุ่น BoJ ได้มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้เช่นเดิมตามคาดการณ์ของตลาด ขณะที่คงมาตรการลดขนาดงบดุล (QT) ไว้เช่นเดียวกัน โดยปรับลดขนาดงบดุลลงไตรมาสละ JPY400bn แต่ได้มีการประกาศจะเริ่มชะลอการลดขนาดงบดุลลงไตรมาสสองปี 2026 ด้านแผนการเข้าซื้อ JGBs ในไตรมาสสาม (ก.ค.-ก.ย. 2025) ชี้ถึงการลดแรงกดดันที่จะมีต่อ Bond Yield ที่อาจเร่งขึ้นในตราสารที่อายุยาว (Super long bonds) สะท้อนความกังวลของ BoJ ต่อการเร่งตัวขึ้นของ Yield ในช่วงก่อนหน้านี้ที่สหรัฐฯ ได้มีการประกาศปรับขึ้นภาษีตอบโต้ในอัตราสูง (ต้นเดือน เม.ย.) ทั้งนี้ ตลาดยังคงให้น้ำหนักว่า BoJ จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งหน้า และได้ส่งสัญญาณพร้อมปรับนโยบายการเงินให้ผ่อนคลายมากขึ้นหาก Yield มีการเร่งตัวสูงขึ้น
- ❖ สำหรับการประชุมของธนาคารกลางอื่นๆ อาทิ SNB ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาที่ 0% ทั้งนี้ ในอดีตพบว่า ค่าเงิน CHF จะเคลื่อนไหวในกรอบจำกัดในช่วงเวลาที่ Bond yield ตีตลาด ซึ่งมองว่าน่าจะช่วยทำให้แรงกดดันต่อค่าเงิน USD มีจำกัดมากขึ้น ขณะที่ค่าเงินบาทได้อยู่ในโซนที่แข็งค่าแล้วเมื่อเทียบกับในอดีต ทางด้าน UK ตลาดคาดแนวโน้มนโยบายการเงินของ BoE ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อเศรษฐกิจ ซึ่งเครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดยังเป็นไปในทิศทางที่ฟื้นตัว สอดรับกับการปรับประมาณการ GDP ในปีนี้และปีหน้าขึ้น หลังได้มีการบรรลุผลการค้ากับสหรัฐฯ อย่างเป็นทางการแล้ว
- ❖ Polymarket ชี้ให้เห็นว่าตลาดมีความหวังลดลงอย่างต่อเนื่องในการบรรลุผลการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับ EU (รวมถึงคู่ค้าอื่นๆ) ซึ่งอาจทำให้ยุโรปต้องเผชิญความเสี่ยงที่อาจถูกสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีนำเข้าในอัตราสูงถึง 50% ขณะที่ทางสภานของสหรัฐฯ (Senate) มีความพยายามจะเร่งผลักดันผ่านร่างกฎหมาย One Big Beautiful Bill ให้ทันภายใน 4 ก.ค. นี้ ส่วนหนึ่งช่วยลดความเสี่ยงหนี้สินเพดานที่มีการประเมินกันว่าจะเกิดขึ้นภายในช่วงไตรมาสสาม ด้านความผันผวนของตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ จำกัดกว่าตลาดหุ้น และกลับมาต่ำกว่าช่วงต้นปี ทั้งนี้ ต้องระมัดระวังมากขึ้นในการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงหลังมีประเด็นสงครามที่เพิ่มเข้ามา ซึ่งต้องติดตามพัฒนาการของสถานการณ์ต่อไป ขณะที่เน้นถึงกำไรในหุ้นรายตัวที่มีพื้นฐานดี รวมทั้งหุ้นในกลุ่มเชิงรับและมีรายได้ประจำ (Recurring revenue) เพื่อลดความผันผวนของพอร์ต
- ❖ **Stock Highlight :** Adobe, กลุ่ม Solar Energy, กลุ่มประกันสุขภาพ, กลุ่ม Streaming, กลุ่มธนาคารอังกฤษ
- ❖ **Economic Calendar :** จัปตาการประชุม NATO Summit, มุมมองของผู้ว่าการฯ Fed ในสาขาต่างๆ และตัวเลข Composite PMI เบื้องต้นของประเทศหลักในเดือน มิ.ย.

Key Economic Calendar : จัปตา NATO Summit, มุมมอง Fed และตัวเลข PMI เบื้องต้นเดือน มิ.ย.

23 Jun	JP : Jibun Bank Composite PMI (Jun) EZ : HCOB Composite PMI (Jun) US : S&P Global Composite PMI (Jun), Existing Home Sales (May), Fed's Daly Gives Remarks on Monetary Policy, Fed's Waller gives Opening Remarks
24 Jun	US : Philly Fed Non-Manufacturing Activity (Jun), S&P CoreLogic CS 20-City (Apr), Richmond Fed Manufacturing (Jun), Conf Board Consumer Confidence (Jun), Fed's Goolsbee Speaks in Moderated Discussion, Fed's Kugler Gives Welcoming Remarks, Fed's Hammack Speaks on Monetary Policy, Fed's Powell to Deliver Semiannual Policy Testimony, Fed's Willaims Gives Keynote Remarks, NATO Summit (24-25 Jun)
25 Jun	US : New Home Sales (May), Building Permits (May), Fed's Collins Speaks on State of Nation's Housing, Fed's Barr Gives Welcoming Remarks, Fed's Schmid Speaks on the Economic Outlook, Fed's Powell Testifies Before Senate Committee, NATO Summit (24-25 Jun)
26 Jun	US : GDP (Q1), Durable Goods Orders (May), Weekly Jobless Claims (21 Jun), Kansas City Fed Manufacturing (Jun), Fed's Barkin Speaks on the Economy, Fed's Hammack Gives Opening Remarks
27 Jun	JP : Tokyo CPI (Jun), Retail Sales (May) CN : Industrial Profits (May) EZ : Consumer Confidence (Jun) US : Fed's Barr Speaks on Community Development, Fed's Williams Serves as Session Chair, Fed's Hammack, Cook Participate in Fed Listens

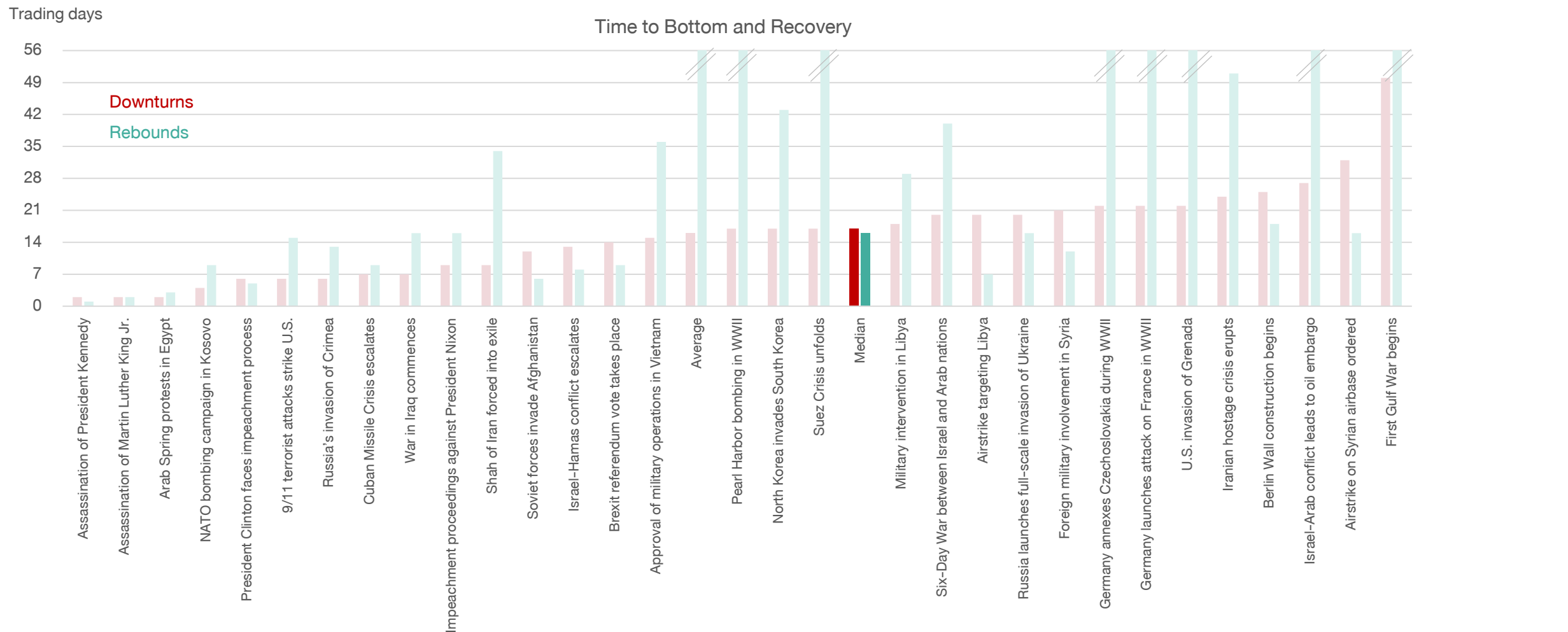
สถิติตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงราว 6% จากประเด็นขัดแย้งเชิงภูมิรัฐศาสตร์

Fluctuations In US Equity Markets In Response to Geopolitical Events



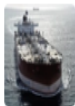
...ขณะที่ตลาดปรับตัวลงไปจุดต่ำสุดและใช้เวลาฟื้นตัวกลับมาราว 2-3 สัปดาห์

Fluctuations In US Equity Markets In Response to Geopolitical Events



หากน้ำมันดิบดีดขึ้น $\geq$ \$100/bbl จะทำให้เงินเฟ้อของสหรัฐฯ เดือน มิ.ย. สูงขึ้นกว่าระดับ 3%

Polymarket Poll



Will Iran close the Strait of Hormuz before July?

\$2,022,881 Vol.



Jun 30

Dec 31

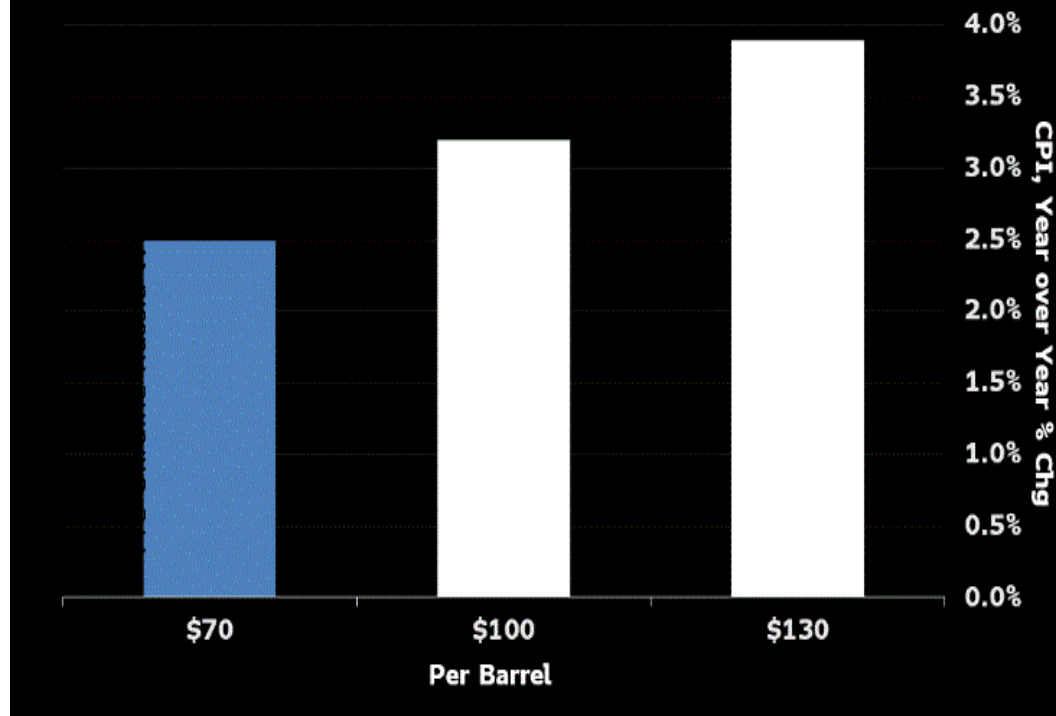
27% chance ▲ 4%

Polymarket



Crude Oil Surge To \$130/bbl And Potential June CPI At 3.9% ^{1\}

Oil to \$130/bbl Could Bring CPI to 3.9% in June



Note : 1\ Bloomberg Intelligence estimates.

Source : Polymarket, Bloomberg, ASPS Global Strategy

Fed มอง Hawkish ต่อเงินเฟ้อและดอกเบี้ยมากขึ้น สะท้อนผ่านคาดการณ์เศรษฐกิจและ Dot plot ล่าสุด

Fed Statement Tracker (17-18 Jun)

May 7, 2025 → Jun 18, 2025 [hide changes](#)

Although swings in net exports have affected the data, recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. The unemployment rate **has stabilized at a low level in recent months remains low**, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook has **increased further diminished but remains elevated**. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate and judges that the risks of higher unemployment and higher inflation have risen.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 4-1/4 to 4-1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; **Neel Kashkari**; Adriana D. Kugler; Alberto G. Musalem; **Jeffrey R. Schmid**; and Christopher J. Waller. **Neel Kashkari voted as an alternate member at this meeting.**

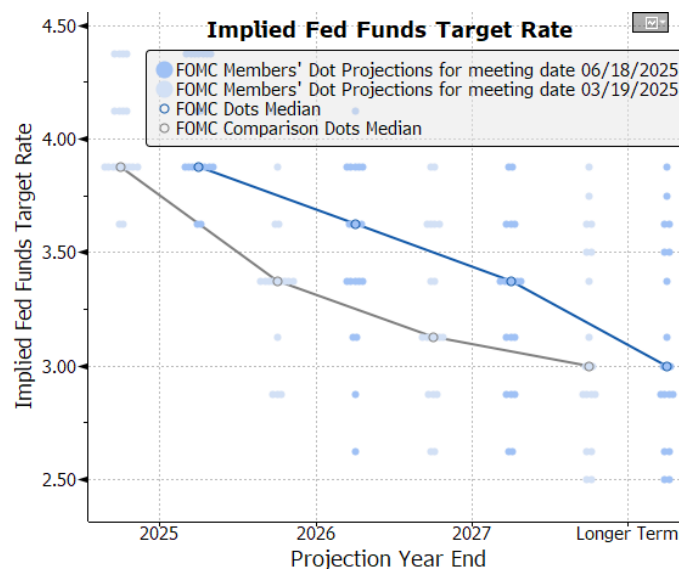
For media inquiries, please email or call 202-452-2955.

Implementation Note issued **May 7 June 18, 2025**

Fed Economic Projections (Jun)

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.4	1.6	1.8	1.8	1.2-1.5	1.5-1.8	1.7-2.0	1.7-2.0	1.1-2.1	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
March projection	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5-1.9	1.6-1.9	1.6-2.0	1.7-2.0	1.0-2.4	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
Unemployment rate	4.5	4.5	4.4	4.2	4.4-4.5	4.3-4.6	4.2-4.6	4.0-4.3	4.3-4.6	4.3-4.7	4.0-4.7	3.5-4.5
March projection	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.4	3.9-4.3	4.1-4.6	4.1-4.7	3.9-4.7	3.5-4.5
PCE inflation	3.0	2.4	2.1	2.0	2.8-3.2	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0	2.5-3.3	2.1-3.1	2.0-2.8	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-2.9	2.1-2.3	2.0-2.1	2.0	2.5-3.4	2.0-3.1	1.9-2.8	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.1	2.4	2.1		2.9-3.4	2.3-2.7	2.0-2.2		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
March projection	2.8	2.2	2.0		2.7-3.0	2.1-2.4	2.0-2.1		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.6	3.4	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.6-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9
March projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.9-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9

Dot Plot (Jun vs. Mar)

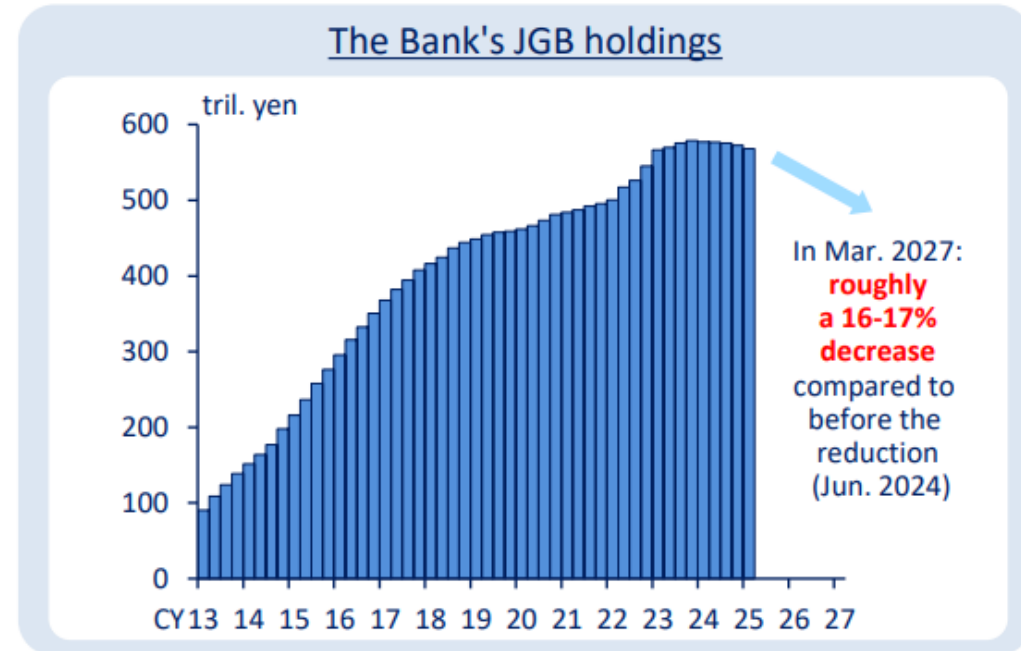
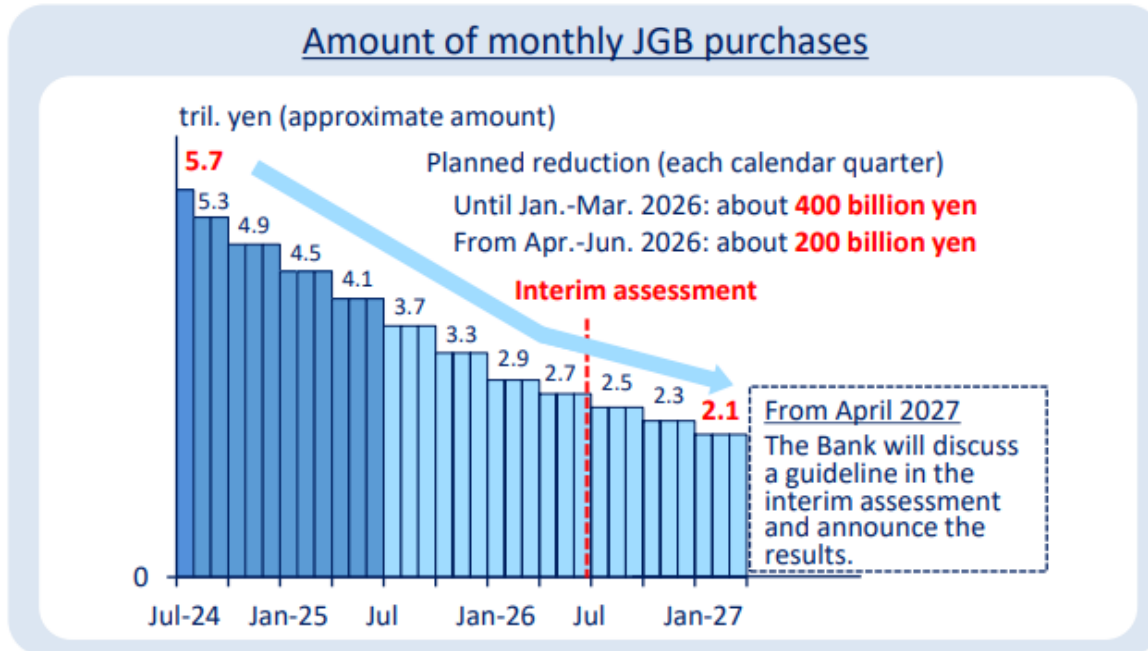


FedWatch Tool (as of 20 Jun)

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
7/30/2025	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	10.33 %	89.67 %
9/17/2025	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	78.89 %	21.11 %
10/29/2025	0.00 %	0.00 %	0.00 %	32.33 %	67.67 %	0.00 %
12/10/2025	0.00 %	0.00 %	0.00 %	84.90 %	15.10 %	0.00 %
1/28/2026	0.00 %	0.00 %	20.33 %	79.67 %	0.00 %	0.00 %
3/18/2026	0.00 %	0.00 %	69.37 %	30.63 %	0.00 %	0.00 %
4/29/2026	0.00 %	0.00 %	98.33 %	1.67 %	0.00 %	0.00 %
6/17/2026	0.00 %	47.02 %	52.98 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
7/29/2026	0.00 %	98.33 %	1.67 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
9/16/2026	15.05 %	84.95 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
10/28/2026	28.33 %	71.67 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
12/9/2026	31.15 %	68.85 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %

BoJ คง QT ไว้เช่นเดิม แต่จะชะลอการลดขนาดงบดุลในไตรมาสสองปี 2026

Plan for the Reduction of the Purchase Amount of JGBs (June 2025 MPM)



- Long-term interest rates: to be formed in financial markets in principle.
- JGB purchases: appropriate for the Bank to reduce its purchase amount of JGBs in a predictable manner, while allowing enough flexibility to support stability in the JGB markets.
- In principle, the Bank will reduce the planned amount of its monthly purchases of JGBs each calendar quarter as follows.
 - Until January-March 2026 : about 400 billion yen (the reduction plan decided in July 2024 will be maintained).
 - From April-June 2026 to January-March 2027 : about 200 billion yen.
- The Bank will conduct an interim assessment of the plan at the June 2026 MPM.
- In the case of a rapid rise in long-term interest rates, the Bank will make nimble responses by, for example, increasing the amount of JGB purchases.
- The Bank is prepared to amend the plan at the MPMs, if deemed necessary.

แผนการซื้อ JGBs ใน Q3 อาจชี้ถึง BoJ ต้องการลดแรงกดดันที่ Yield อาจเร่งขึ้นในตราสารอายุยาว

Quarterly Outright Purchases of JGBs Plan (Jul-Sep)

Quarterly Schedule of Outright Purchases of Japanese Government Bonds
(Competitive Auction Method) (April-June 2025) <Schedule Updates>

	残存期間 Residual maturity	1回当たりオファー金額 ² Purchase size per auction (単位：億円) (100 million yen)	月間オファー金額 Monthly purchase size (単位：億円) (100 million yen)
利付国債 ¹ JGBs with coupons	1年以下 Up to 1 year	1,000	1,000
	1年超3年以下 More than 1 year and up to 3 years	2,750	11,000
	3年超5年以下 More than 3 years and up to 5 years	2,750	11,000
	5年超10年以下 More than 5 years and up to 10 years	3,000	12,000
	10年超25年以下 More than 10 years and up to 25 years	1,350	4,050
	25年超 More than 25 years	750	1,500
物価連動債 Inflation-indexed bonds		500	500
			計 41,050

Quarterly Schedule of Outright Purchases of Japanese Government Bonds
(Competitive Auction Method) (July-September 2025)

	残存期間 Residual maturity	1回当たりオファー金額 ² Purchase size per auction (単位：億円) (100 million yen)	月間オファー金額 Monthly purchase size (単位：億円) (100 million yen)
利付国債 ¹ JGBs with coupons	1年以下 Up to 1 year	1,000	1,000
	1年超3年以下 More than 1 year and up to 3 years	3,250	9,750
	3年超5年以下 More than 3 years and up to 5 years	3,250	9,750
	5年超10年以下 More than 5 years and up to 10 years	3,500	10,500
	10年超25年以下 More than 10 years and up to 25 years	1,350	4,050
	25年超 More than 25 years	750	1,500
物価連動債 Inflation-indexed bonds		500	500
			計 37,050

ตลาดยังมอง BoJ คงดอกเบี้ยในครั้งหน้า ขณะที่ผู้ว่าฯ Ueda ส่งสัญญาณพร้อมปรับนโยบายผ่อนคลาย

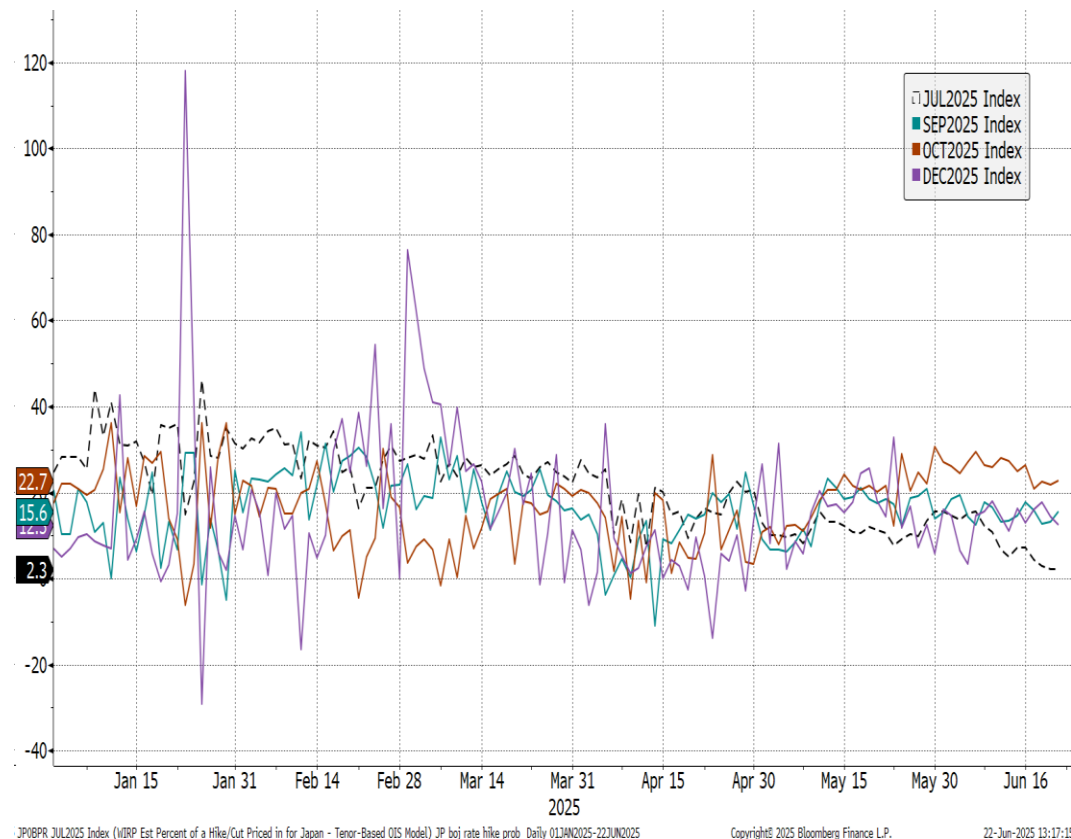
BoJ Press Conference Key Highlights

- ✓ Will respond nimbly in case of rapid rise in long-term interest rates such as by increasing bond buying, conducting fixed-rate bond purchase operations, using fund-supply operations against pooled collateral.
- ✓ Japan's economic growth likely to moderate as trade policies lead to slowdown in overseas economy, decline in corporate profits.
- ✓ Will keep raising rates if economy, prices improve.
- ✓ No big change to overall picture of Japan's economy, prices from last MPM.
- ✓ Made decision on bond tapering based on market participants' opinion.
- ✓ Aware that rising food prices having impact on households.
- ✓ Will continue to carefully monitor data in deciding policy.
- ✓ Bond tapering is preventative measure against uncertainties in bond market.
- ✓ Further rate hike would depend on likelihood of achieving our outlook.
- ✓ Closely monitor Middle East tension.
- ✓ Unable to ignore risks on trade policies reversing wage-setting behavior among companies, especially manufacturers.

Kazuo Ueda
BoJ Governor
17 Jun 2025

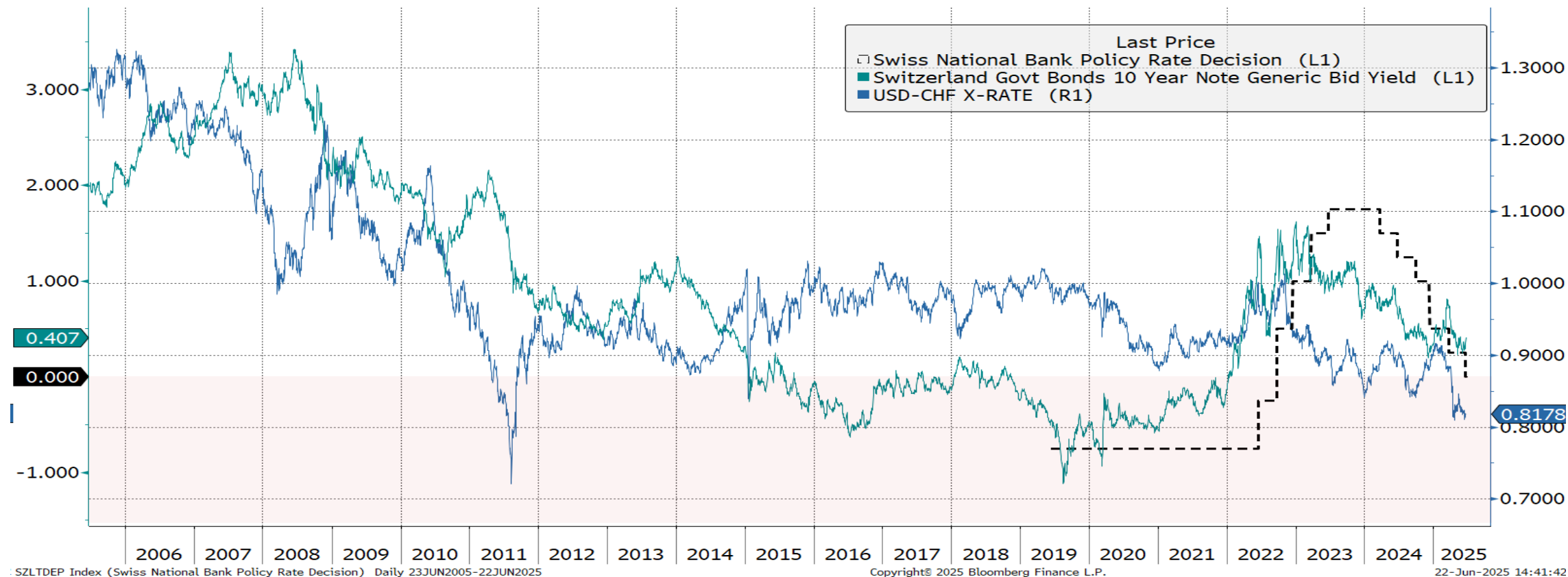


BoJ's Policy Rate Hike/Cut Probabilities



SNB หั่นดอกเบี้ยเหลือ 0% ด้านค่าเงิน CHF จะเคลื่อนไหวในกรอบจำกัดเมื่อ Bond yield ติดลบ

USD/CHF, SNB Policy Rate Poll and 10-yr Govt Bond Yield



ยุโรปเสี่ยงที่ต้องเผชิญภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ในอัตรา 50% หากไม่สามารถบรรลุผลการค้าได้

Polymarket Poll



Which countries will the U.S. agree to trade deals with before July?

Polymarket

\$6,357,291 Vol.

🔗 📌

OUTCOME

% CHANCE ↻

India 25% ▼3%

\$395,830 Vol. 📊

Vietnam 21% ▲1%

\$465,834 Vol. 📊

Mexico 18% ▲1%

\$281,094 Vol. 📊

Canada 11% ▼1%

\$524,731 Vol. 📊

European Union 11% ▼6% ➡

\$749,030 Vol. 📊

South Korea 9% ▲2%

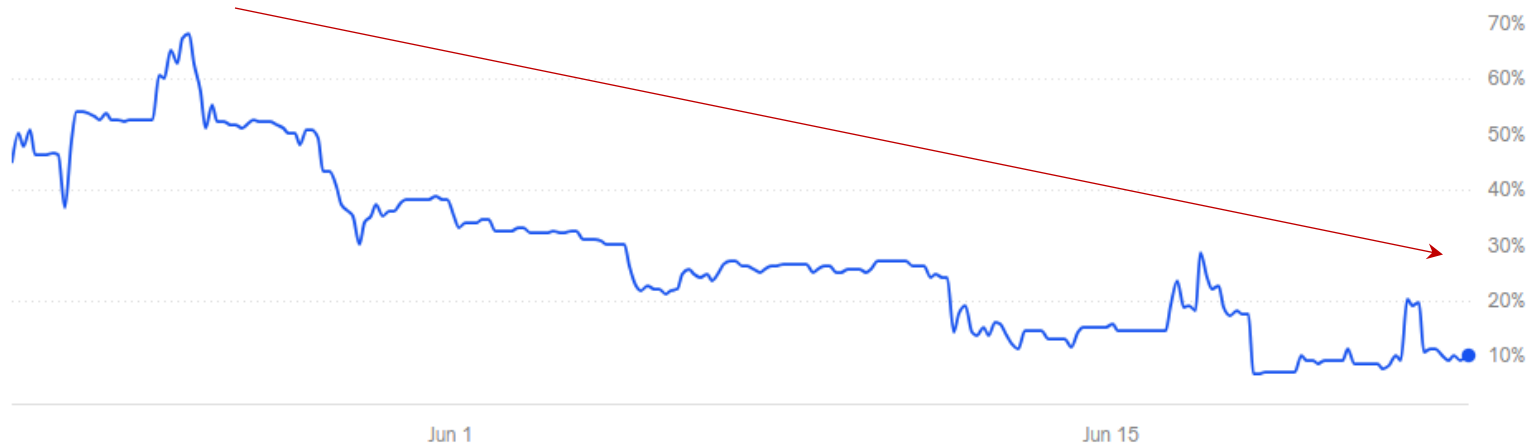
\$818,818 Vol. 📊

Japan 9%

\$508,455 Vol. 📊

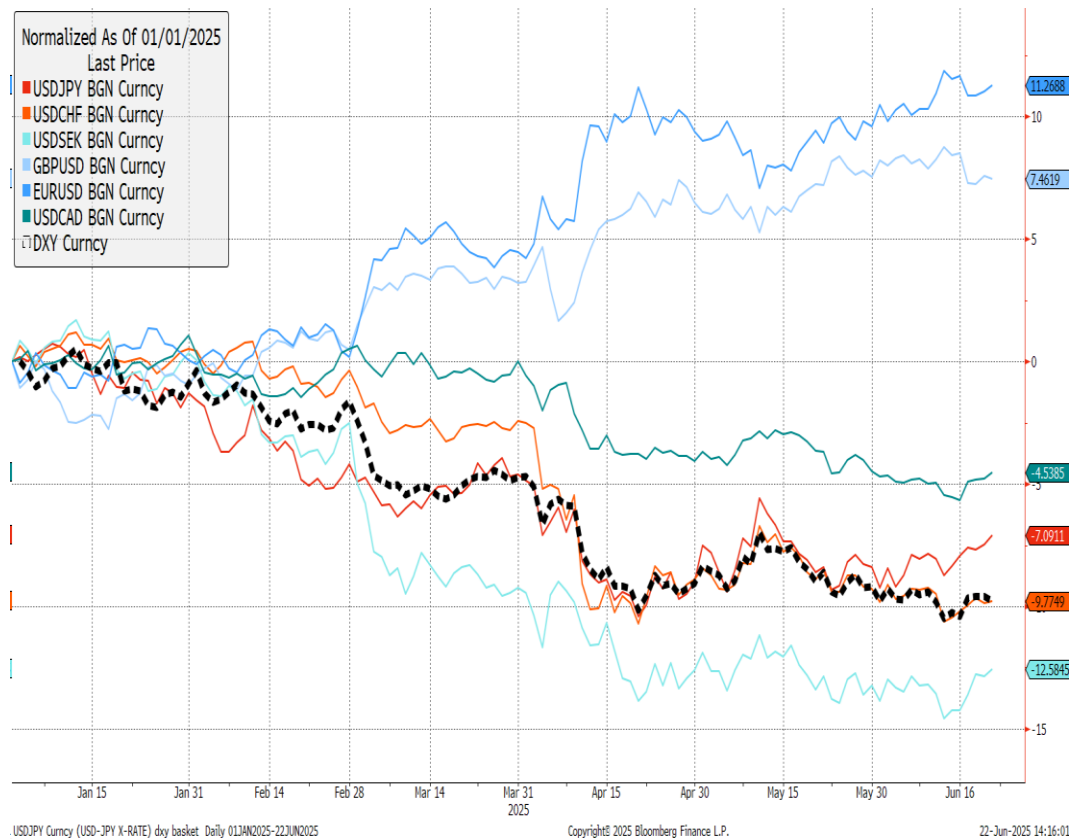
11% chance ▼34%

Polymarket

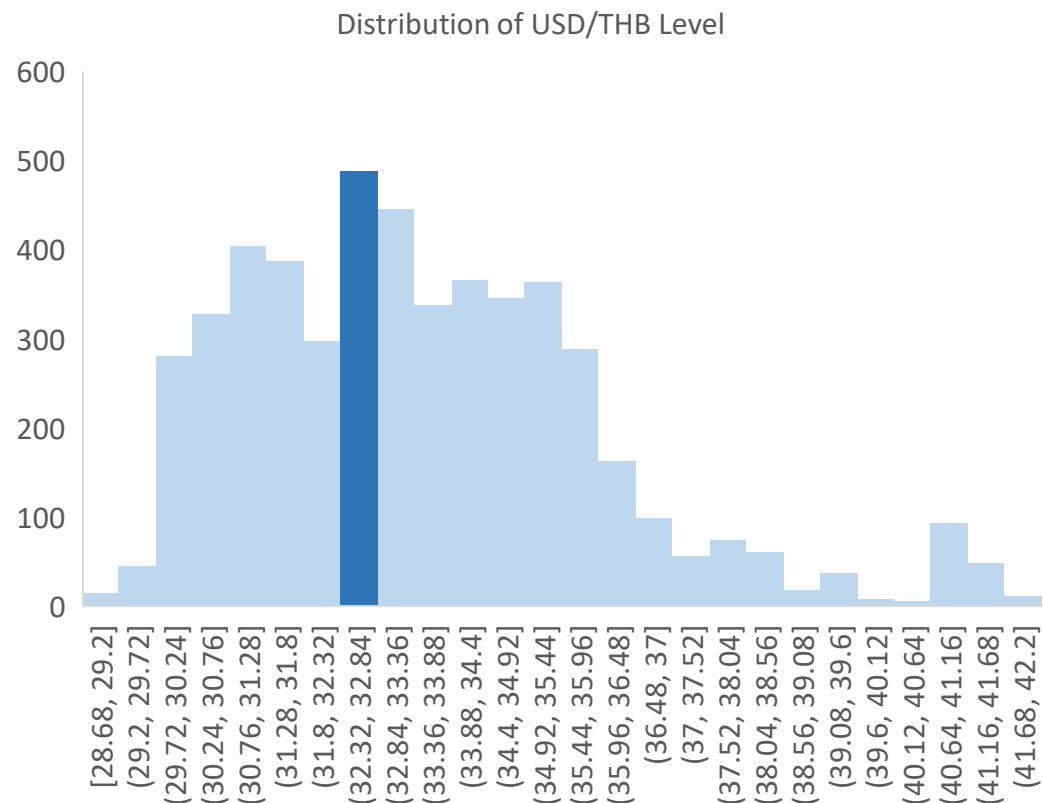


ดังนั้น แรงกดดันต่อค่าเงิน USD อาจจำกัดมากขึ้น ด้านค่าเงินบาทอยู่ในโซนที่แข็งค่าแล้วเมื่อเทียบกับอดีต

US Dollar Index (DXY)

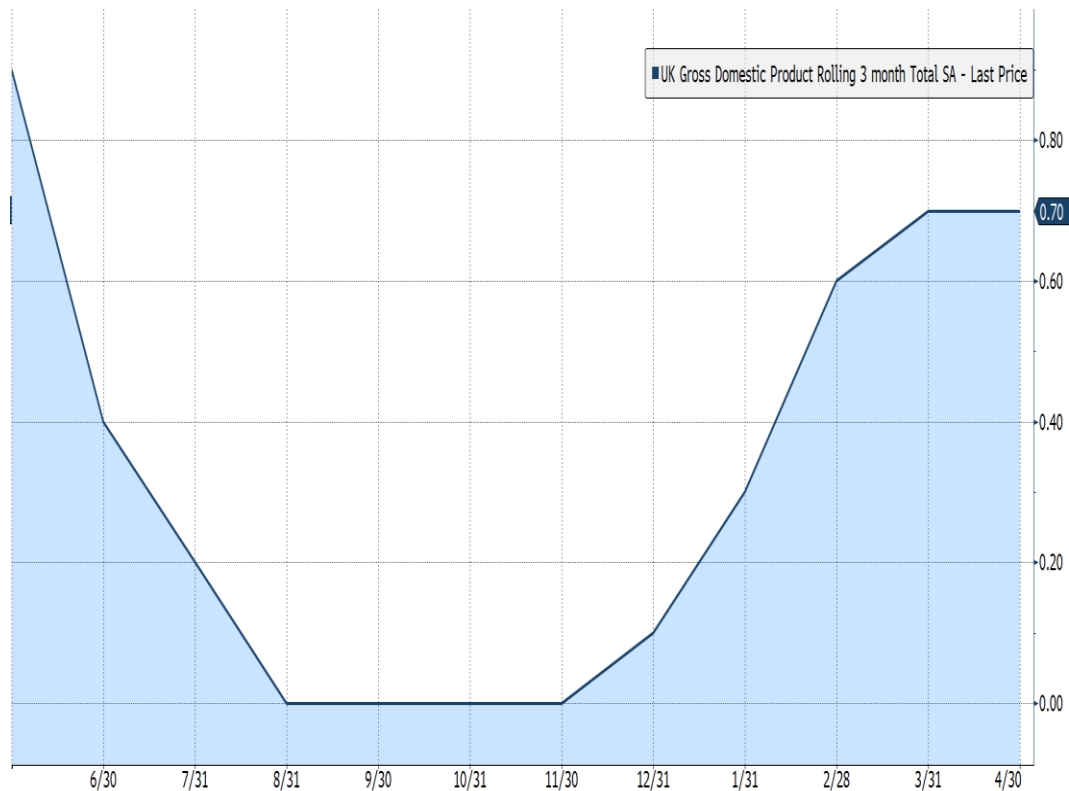


Distribution of USD/THB Level (2005-2025)



เครื่องชี้เศรษฐกิจ UK พ้นตัวขึ้น ขณะที่ตลาดประเมินแนวโน้ม GDP ที่ดีขึ้นหลังบรรลุดีลการค้ากับสหรัฐฯ

UK Monthly GDP Tracker

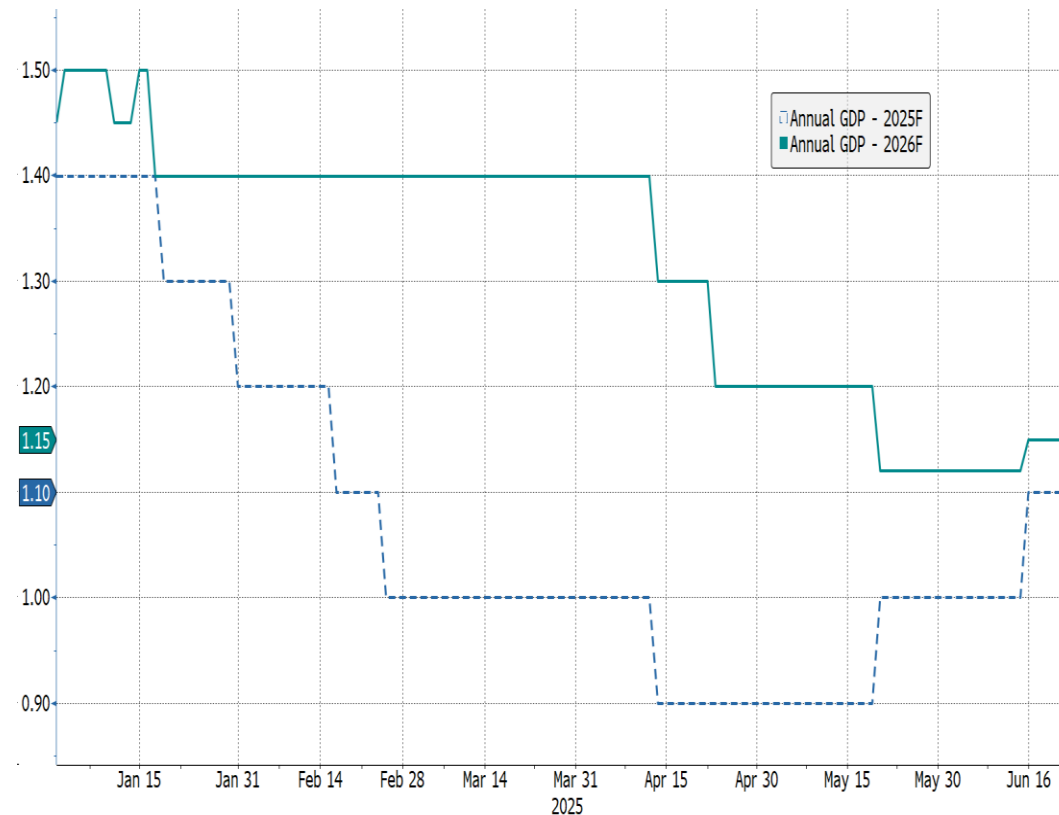


UKGDP Index (UK Gross Domestic Product Rolling 3 month Total SA) Daily 31MAY2024-30APR2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

20-Jun-2025 17:50:30

UK Annual GDP Forecast (Bloomberg Consensus)



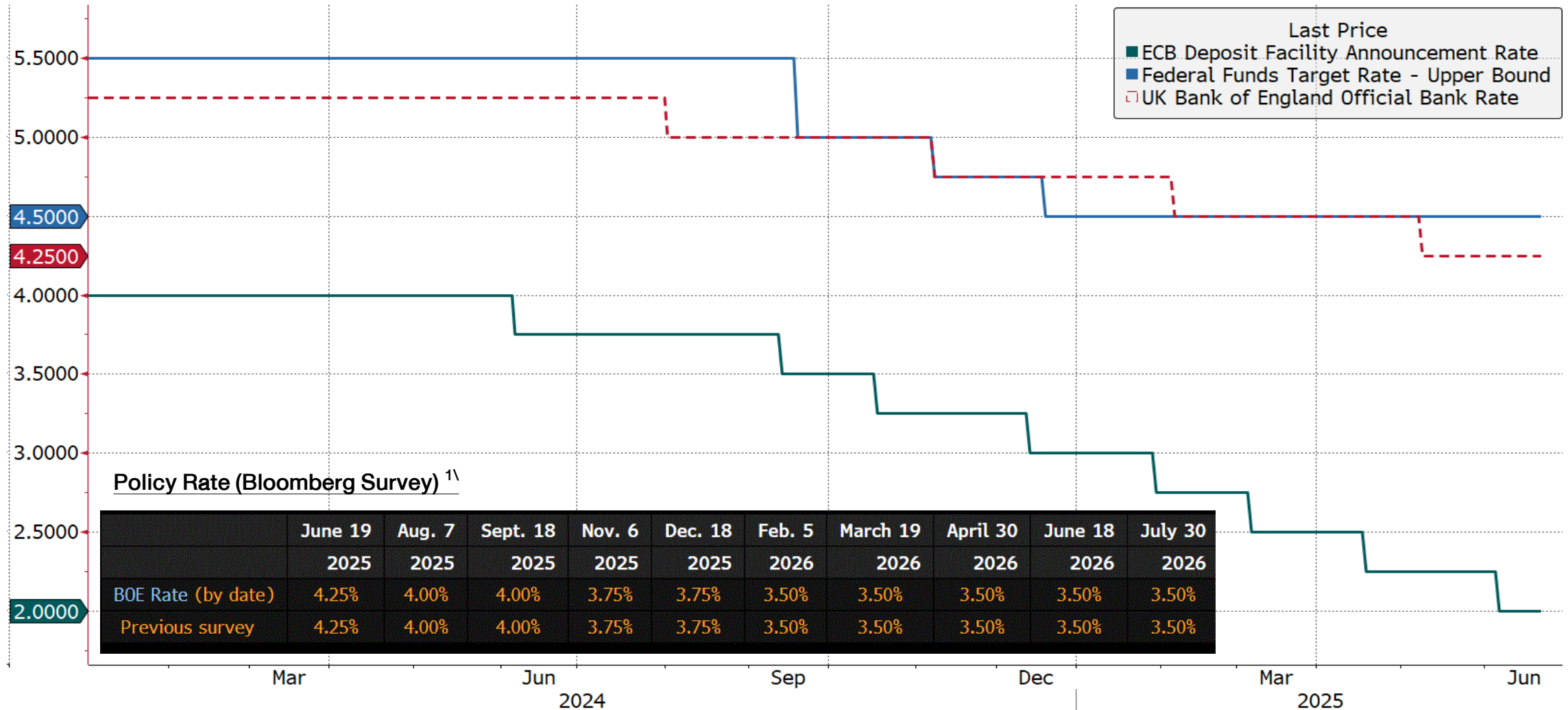
ECGDPB 25 Index (UK GDP Economic Forecast (Annual YoY %)) Daily 01JAN2025-20JUN2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

20-Jun-2025 18:04:52

ตลาดคาดนโยบายการเงินของ BoE ยังคงมีแนวโน้มสนับสนุนต่อเศรษฐกิจ

Policy Rate (UK vs US vs EZ)



EUORDEPO Index (ECB Deposit Facility Announcement Rate) Daily 01JAN2024-20JUN2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-Jun-2025 14:00:20

Note : 1\ Survey of 54 economists conducted from 6-12 Jun.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

สหรัฐฯ ตั้งเป้าจะผ่านร่างกฎหมาย OBBB ให้ทันภายใน 4 ก.ค. ส่วนหนึ่งช่วยลดความเสี่ยงหนี้ชนเพดาน

One Big Beautiful Bill Draft (House vs. Senate) ^{1\}

Feature / Policy Area	House Version (Passed 22 May 2025)	Senate Version (Unveiled, currently under debate)
Overall Goal	Make permanent most of the provisions from the 2017 Tax Cuts and Jobs Act while: + Reduce non-military spending (\$1.5 trillion in cuts). + Increase border security and defense funding.	Make permanent most of the provisions from the 2017 Tax Cuts and Jobs Act while: + Reducing non-military spending (pledged to also seek at least \$1.5 trillion in cuts after House opposition). + Increase border security and defense funding.
Budget / Debt Ceiling	Passed a budget with: + \$1.5 trillion in spending cuts. + \$4 trillion debt limit increase.	Approved an amended budget resolution with an initial call for: + \$4 billion in spending cuts, later pledged to seek at least \$1.5 trillion in cuts. + \$5 trillion debt limit increase.
State and Local Tax (SALT) Deduction Cap	Raises the SALT deduction cap from \$10,000 to \$40,000. \$505,000 adjusted gross income limit.	Keeps the current \$10,000 SALT deduction cap as a placeholder.
Child Tax Credit (CTC)	Increases the CTC to \$2,500 through 2028 then reduces to \$2,000.	Increases the CTC to \$2,200 through 2028 then will be adjusted for inflation.
Tax on Tips & Overtime	Allows deductions on tipped income up to \$155,000 annually for certain occupations. Statutory overtime is deductible again up to \$155,000 annually.	Offers a more limited \$25,000 max deduction for tipped income with a max income of \$150,000. For overtime, includes a \$25,000 deduction for joint filers with a max income of \$150,000.

Note : 1\ As of 17 Jun.

Source : Bradyware, ASPS Global Strategy

สหรัฐฯ ตั้งเป้าจะผ่านร่างกฎหมาย OBBB ให้ทันภายใน 4 ก.ค. ส่วนหนึ่งช่วยลดความเสี่ยงหนี้ชนเป็ดาน

One Big Beautiful Bill Draft (House vs. Senate) ^{1\}

Feature / Policy Area	House Version (Passed 22 May 2025)	Senate Version (Unveiled, currently under debate)
Research and Development (R&D) Tax Breaks	A shared bipartisan goal to restore immediate R&D expensing permanent, the House version temporarily restores immediate expensing for domestic R&D expenses from 2025 through 2026. This reverses a 2022 change requiring amortization over five years.	The Senate version makes R&D expensing permanent along with other key business breaks like bonus depreciation.
Senior Citizen Deductions	An enhanced provision of \$4,000 expiring in 2028.	An enhanced provision of \$6,000 expiring in 2028.
"Trump Accounts"	\$5,000 non-taxable parental contributions for children 8 and under. A "baby bonus" \$1,000 Federal match for kids born over the next four years. Accounts remain tax free growth of contributions up to \$5,000 annually subject to capital gains taxes for early withdrawal.	The Senate made no changes to the House version.
Qualified Business Income (QBI) Deductions	Increases the current QBI deduction from 20% to 23%.	Keeps the current 20% QBI deduction but adds minimums of \$400 for businesses with at least \$1,000 in QBI.
Deduction for Car Loan Interest	Up to \$10,000 annually for all qualifying cars with final assembly in the United States. Income phase outs are \$100,000 for single filers and \$200,000 for joint.	While the Senate has largely indicated it will follow the House's lead on the \$10,000 deduction limit and the U.S. assembly requirement for new cars, publicly released text specifically outlining the income limits for the Senate's version of the car loan interest deduction is less explicitly available at this moment.

Note : 1\ As of 17 Jun.

Source : Bradyware, ASPS Global Strategy

สหรัฐฯ ตั้งเป้าจะผ่านร่างกฎหมาย OBBA ให้ทันภายใน 4 ก.ค. ส่วนหนึ่งช่วยลดความเสี่ยงหนี้ชนเป็ดาน

One Big Beautiful Bill Draft (House vs. Senate) ^{1\}

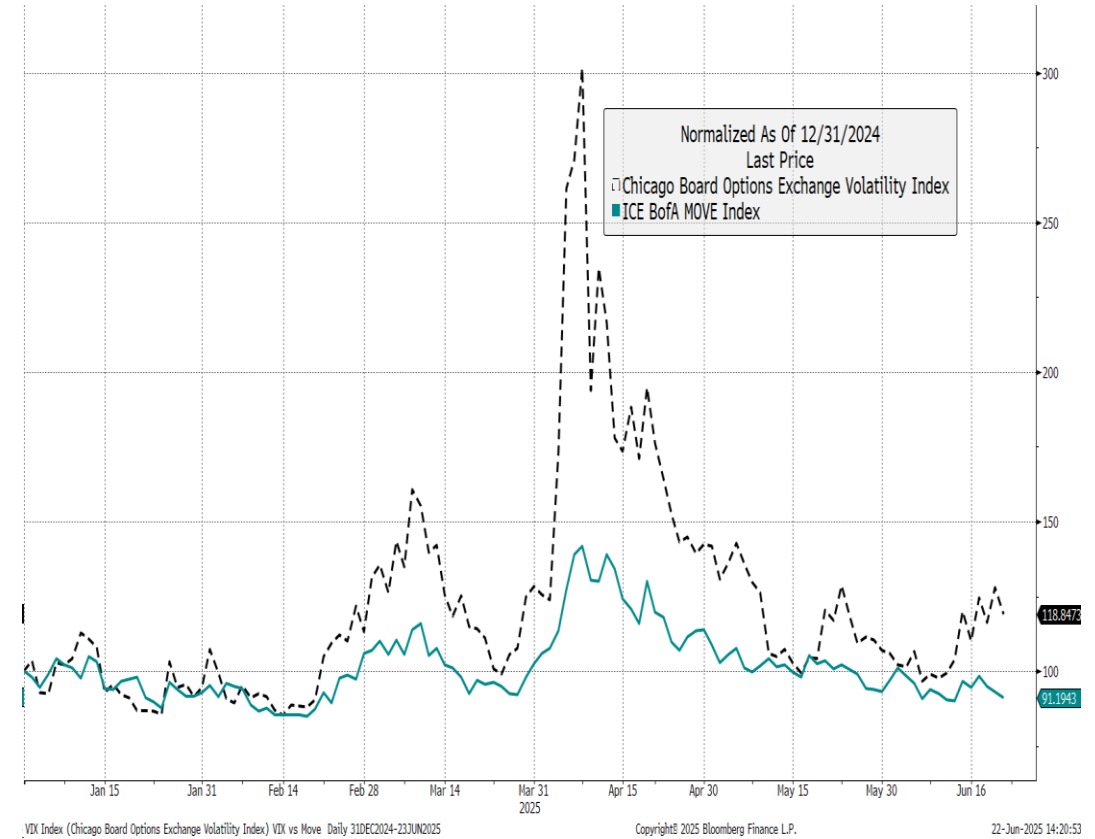
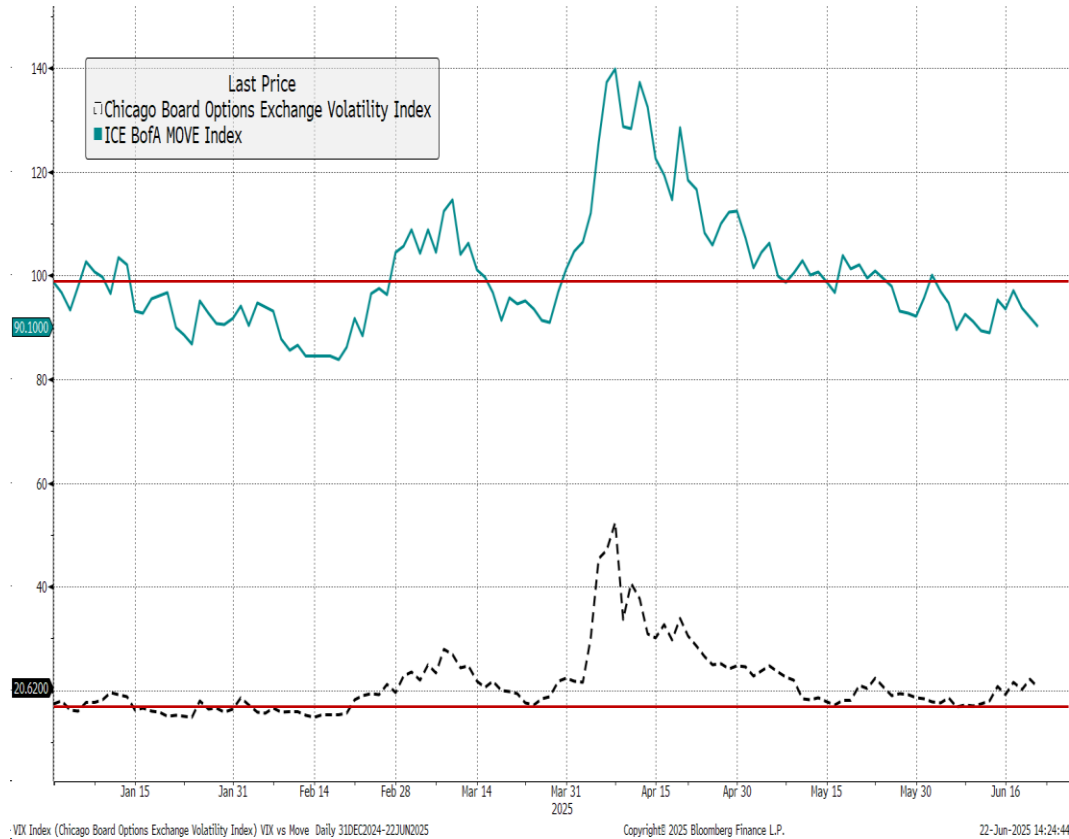
Feature / Policy Area	House Version (Passed 22 May 2025)	Senate Version (Unveiled, currently under debate)
Clean Energy Tax Credits	Scales back many of the Inflation Reduction Act's clean-energy tax credits, with most consumer credits expiring end of 2025 and electric vehicle/new-build energy-efficient homes expiring end of 2026. Limits commercial credits through accelerated sunseting and new eligibility restrictions. For example, the House version repeals wind and solar subsidies within 60-180 days.	Like the House bill, the Senate version proposes to end several energy tax credits used in the housing industry, though the Senate plan would provide a longer sunset period than the House for many of the energy tax provisions.

Note : 1\ As of 17 Jun.

Source : Bradyware, ASPS Global Strategy

ความผันผวนของตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ จำกัดกว่าตลาดหุ้น และกลับมาต่ำกว่าช่วงต้นปี

Volatility Index (Bond vs. Equity)



Stock Highlights (1/3)

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ADOBE INC	Information Technology	USD	376.92	500.56	33%				17.20	-1.6
ENPHASE ENERGY	Information Technology	USD	35.85	52.93	48%				14.8	-1.4
SOLAREDGE TECHNO	Information Technology	USD	16.52	18.17	10%				-	3.5
SUNRUN INC	Industrials	USD	6.23	10.50	69%				-	0.7
FIRST SOLAR INC	Information Technology	USD	145.00	196.79	36%				8.4	-0.8

Last price as of 20 Jun 2025.

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์

(+/-) Adobe (ADBE US) ยังคงให้น้ำหนักเป็นกลางต่อหุ้น Adobe แม้ฐานธุรกิจยังเติบโตดีและมีสัญญาณเบื้องต้นของ AI adoption ที่เริ่ม Monetize ได้บ้าง แต่จังหวะของการเปลี่ยน AI ไปเป็นแรงขับเคลื่อนการเติบโตอย่างชัดเจนยังต้องอาศัยเวลาอีกระยะ อย่างไรก็ดี เรามองบวกต่อโอกาสในระยะยาวของ Adobe ในการใช้ AI เป็นเครื่องมือเสริมศักยภาพธุรกิจเดิมทั้งฝั่ง Creative Cloud และ Digital Experience Platform ซึ่ง Adobe มีความได้เปรียบเชิงโครงสร้างจากฐานลูกค้าขนาดใหญ่, การผนวก AI เข้าไปใน Workflow เดิม, ระบบนิเวศของเครื่องมือที่หลากหลายครอบคลุมตั้งแต่มือสมัครเล่นจนถึงมืออาชีพ, ความปลอดภัยเชิงลิขสิทธิ์ (Commercially Safe AI) และการเริ่มขยาย Business model ไปสู่ AI subscription ใหม่ ๆ เช่น Firefly, GenStudio และ Acrobat AI Assistant การที่บริษัทสามารถรักษาโมเมนตัมรายได้ในไตรมาส 1 จากรายได้ Digital Media ที่ยังโต +11% และ Digital Experience +10% YoY ท่ามกลางสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว แสดงถึงความยืดหยุ่นของธุรกิจและฐาน Recurring revenue ที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ การขยายฐานผู้ใช้ MAU ทะลุ 700 ล้านคน, การเติบโตของ Firefly subscribers กว่า 30% QoQ และ AI adoption ที่กระจายอยู่ทั้งใน Consumer และ Enterprise เป็นสัญญาณเบื้องต้นที่ดีของปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตในระยะยาว

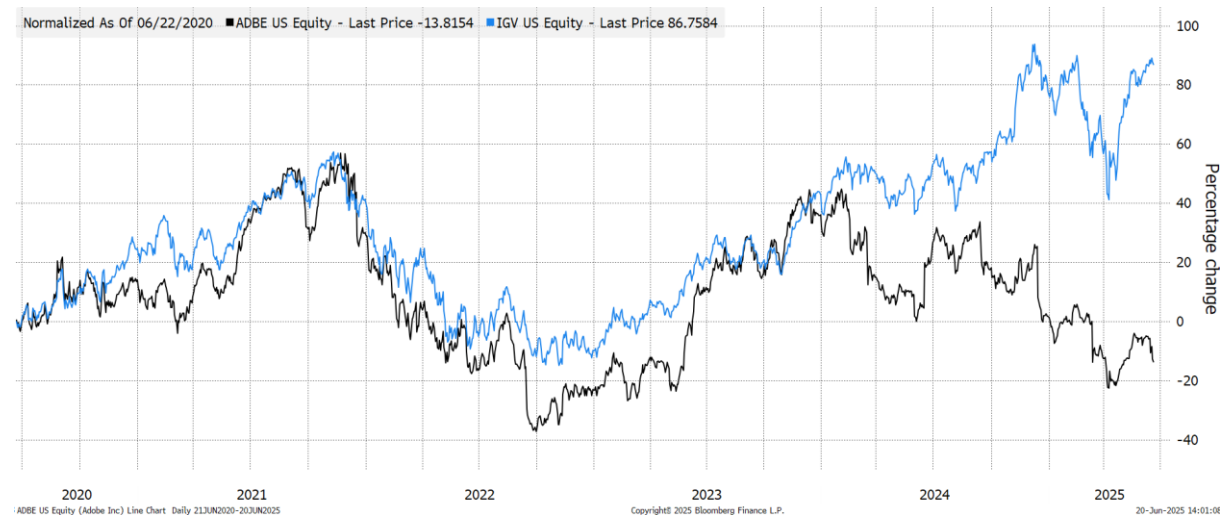
(-) U.S. solar energy sector ยังคงมีมุมมองระมัดระวังต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Solar สหรัฐฯ ภายใต้ความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีใหม่ ซึ่งมีแนวโน้มกดดันแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมในระยะกลาง แม้เนื้อหาในร่างกฎหมายล่าสุดของวุฒิสภาสหรัฐฯ จะมีความยืดหยุ่นบางจุดเมื่อเทียบกับร่างสภาผู้แทนฯ (เช่น Transferability ยังมีอยู่ และมีระยะเวลา Transition สำหรับโครงการที่เริ่มก่อนสิ้นปี 2025) แต่แกนกลางของปัญหาคือการทยอยลด ITC (Investment Tax Credit) และ PTC (Production Tax Credit) ลงอย่างมีนัยสำคัญภายในปี 2028 สำหรับโครงการ Solar แรงกระทบจะเห็นได้ชัดเจนโดยเฉพาะในกลุ่ม Residential solar ซึ่งรวมถึงทั้งผู้พัฒนาโครงการอย่าง Sunrun, Sunnova และผู้ผลิตอุปกรณ์สำคัญอย่าง Enphase, SolarEdge โดยทั้งหมดต่างเผชิญแรงกดดันซ้ำซ้อนจากการลดเครดิตภาษี 25D และ 48E ควบคู่กับภาวะดอกเบี้ยสูงและการเปลี่ยนแปลงนโยบาย Net metering ซึ่งกำลังส่งผลให้ความต้องการติดตั้งโครงการใหม่ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ

Adobe ปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้รับแรงหนุนจากซอฟต์แวร์ AI ที่ยังเติบโตต่อเนื่อง

Company Guidance Adjustment (FY2025)

Total revenue	\$23.50 billion to \$23.60 billion	
Digital Media segment revenue	\$17.45 billion to \$17.50 billion	
Digital Media ending ARR growth	11.0% year over year	
Digital Experience segment revenue	\$5.80 billion to \$5.90 billion	
Digital Experience subscription revenue	\$5.375 billion to \$5.425 billion	
Earnings per share	GAAP: \$16.30 to \$16.50	Non-GAAP: \$20.50 to \$20.70

Price Change of ADBE US vs Software ETF (as of 19 Jun)

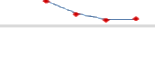
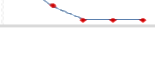
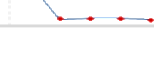


กลุ่ม Solar Energy ได้รับแรงกดดันจากร่างกฎหมาย One Big Beautiful Bill

One Big Beautiful Bill Draft (House vs. Senate) ^{1\}

Section	Current Law	May 22 Bill by House	June 16 Bill by Senate	Related Stocks
Residential Clean Energy Credit (Section 25D)	ปัจจุบัน – 2032: ให้เครดิตภาษี 30% 2033: ให้เครดิตภาษี 26% 2034: ให้เครดิตภาษี 22% หลังปี 2034: ไม่มีเครดิตภาษี	ไม่สามารถรับเครดิตภาษี 30% หลังปี 2025	ไม่สามารถรับเครดิตภาษี 30% สำหรับการติดตั้งหลัง 180 วันที่กฎหมายมีผลบังคับใช้	หุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบ Enphase Energy (ENPH US), SolarEdge Technologies (SEDG US), Sunrun (RUN US)
Advanced Manufacturing PTC (Section 45X)	ปัจจุบัน – 2031: ให้เครดิตภาษี 100% 2032: ให้เครดิตภาษี 75% 2033: ให้เครดิตภาษี 50% หลังปี 2033: ไม่มีเครดิตภาษี	ปัจจุบัน – 2031: ให้เครดิตภาษี 100% หลังปี 2031: ไม่มีเครดิตภาษี	ปัจจุบัน – 2031: ให้เครดิตภาษี 100% หลังปี 2031: ไม่มีเครดิตภาษี	หุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบ First Solar (FLSR), Enphase Energy (ENPH US), SolarEdge Technologies (SEDG US), Sunrun (RUN US)
Investment Tax Credit (Section 48E)	ปัจจุบัน – 2029: ให้เครดิตภาษี 80% 2030: ให้เครดิตภาษี 60% 2031: ให้เครดิตภาษี 40% หลังปี 2031: ไม่มีเครดิตภาษี	ต้องเริ่มก่อสร้างภายใน 60 วันหลังจากกฎหมายมีผลบังคับใช้ โดยจะได้รับเครดิตภาษี 100% ไปจนถึงปี 2028 *หากไม่เริ่มก่อสร้างภายใน 60 วันนับจากวันที่กฎหมายมีผล จะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ภาษี	2025: ให้เครดิตภาษี 100% 2026: ให้เครดิตภาษี 60% 2027: ให้เครดิตภาษี 20% หลังปี 2027: ไม่มีเครดิตภาษี	หุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบ First Solar (FLSR), Enphase Energy (ENPH US), SolarEdge Technologies (SEDG US), Sunrun (RUN US)

Stock Highlights (2/3)

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
CVS HEALTH CORP	Health Care	USD	66.57	79.28	19%				10.7	0.4
THE CIGNA GROUP	Health Care	USD	314.35	379.42	21%				10.2	-0.6
UNITEDHEALTH GRP	Health Care	USD	302.01	362.67	20%				13.3	-3.1
ELEVANCE HEALTH	Health Care	USD	374.52	490.95	31%				10.6	-2.0
HUMANA INC	Health Care	USD	239.62	288.13	20%				16.2	-1.2

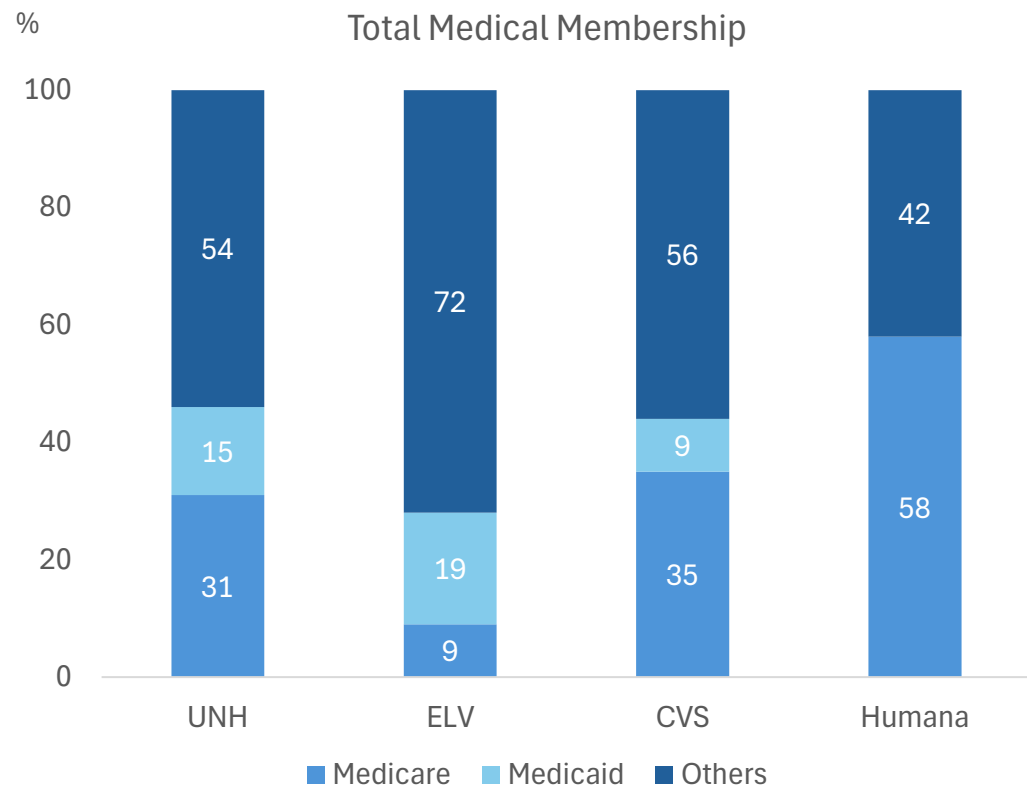
Last price as of 20 Jun 2025.

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

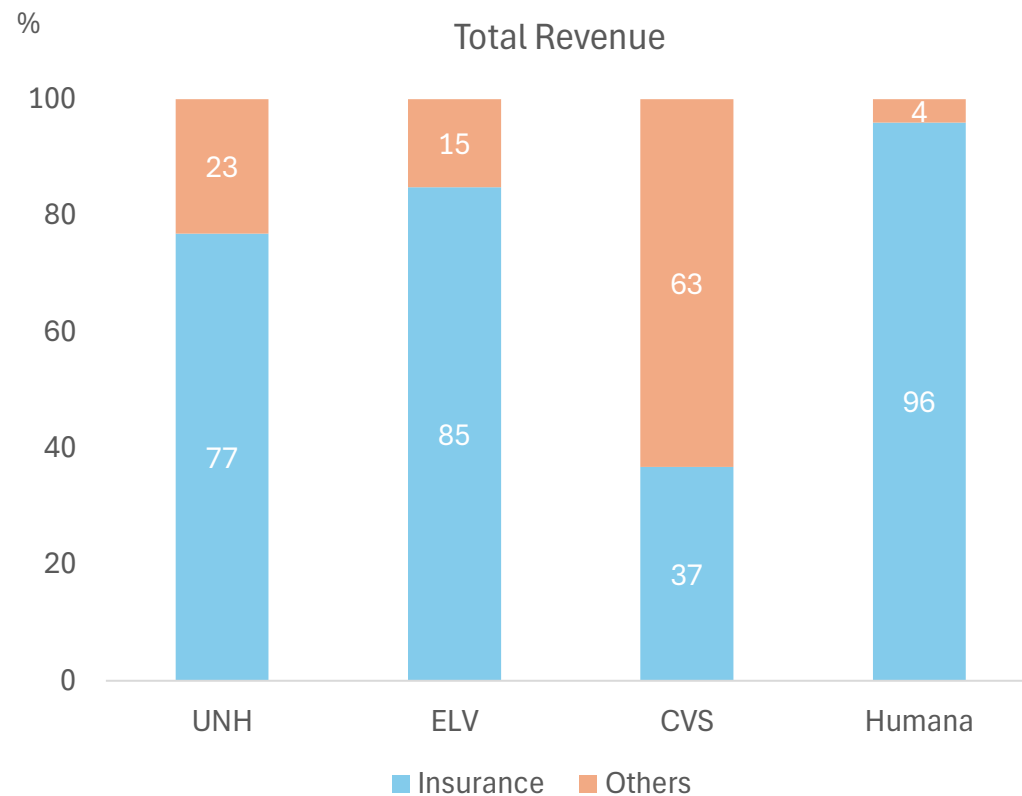
(+/-) Health Insurers & PBMs มองว่าแม้การถอดข้อจำกัดในร่างกฎหมายภาษีของวุฒิสภาสหรัฐฯ จะเป็นข่าวดีเชิงนโยบายที่ช่วยหนุน Sentiment หุ่นในกลุ่มประกันสุขภาพและบริษัทจัดการสิทธิประโยชน์ด้านยา (PBM) ในช่วงสั้น โดยเฉพาะกลุ่มที่มีธุรกิจ PBM และ Medicare Advantage ขนาดใหญ่ แต่เรายังมีมุมมองแบบ Selective และระมัดระวังต่อแนวโน้มการดำเนินงานในระยะกลางถึงยาว เนื่องจากโครงสร้างต้นทุนที่สูงขึ้น และนโยบายภาครัฐที่ยังมีความไม่แน่นอน ยังคงเป็นปัจจัยกดดันภาพรวมของอุตสาหกรรม ในเชิงกลยุทธ์เราประเมินว่าข่าวนี้ช่วยคลายความกังวลด้านกฎระเบียบระยะสั้นที่เคยเป็น Overhang ต่อตัวหุ้นในกลุ่มดังกล่าว แต่อาจยังเร็วเกินไปที่จะมองว่าเป็นจุดเปลี่ยนเชิงโครงสร้างของอุตสาหกรรม เพราะแรงกดดันจากต้นทุนทางการแพทย์ที่เร่งตัว รวมถึงสัญญาณการชะลอการเติบโตของสมาชิก เช่น การลดค่าคอมมิชชันในบางบริษัท สะท้อนว่าสถานการณ์การดำเนินงานยังอยู่ในช่วงของการปรับตัว สำหรับมุมมองระยะสั้น อาจเป็นจังหวะเทรดรีบาวด์จาก Sentiment ที่เป็นบวกและการคลายความกังวลเชิงนโยบาย โดยเฉพาะในหุ้นรายตัวที่มีปัจจัยสนับสนุนเฉพาะอย่าง CVS Health และ Cigna เนื่องจากทั้งสองบริษัทได้รับอานิสงส์โดยตรงจากการถอดข้อจำกัดด้าน PBM ออกจากร่างกฎหมาย โดย CVS มีธุรกิจ PBM ขนาดใหญ่ผ่านบริษัทลูก Caremark การคลายแรงกดดันจากภาครัฐจึงช่วยหนุนความเชื่อมั่นต่อโมเดลธุรกิจที่เคยอยู่ภายใต้ความไม่แน่นอน ส่วน Cigna ถือว่ามีจุดเด่นในด้านความโปร่งใสของโมเดลธุรกิจ PBM และมีกลุ่มลูกค้าเป็นนายจ้างขนาดใหญ่ อีกทั้งยังเน้นสัดส่วนรายได้จาก Specialty pharmacy ซึ่งมี Margin ที่สูงกว่า ทั้งนี้ Cigna ยังมีความเสี่ยงจาก Medicare Advantage น้อยกว่าคู่แข่งรายอื่น จึงอาจเป็นทางเลือกสำหรับการเทรดในกลุ่มสุขภาพภายใต้ภาวะตลาดที่ยังมีความผันผวน อย่างไรก็ตาม สำหรับการลงทุนระยะกลางถึงยาว เรายังคงให้น้ำหนักกับโครงสร้างรายได้ที่ยืดหยุ่น ความสามารถในการบริหารต้นทุน และเสถียรภาพของผลประโยชน์ในแต่ละบริษัท โดยควรประเมินควบคู่ไปกับศักยภาพการเติบโตของอุตสาหกรรมในภาพรวม ภายใต้บริบทที่ยังเผชิญแรงกดดันเชิงโครงสร้างจากต้นทุนที่สูงขึ้นและความเข้มงวดด้านกฎหมายที่ยังไม่หมดไป

กลุ่มประกันสุขภาพได้รับสัญญาณบวกด้านนโยบายจาก One Big Beautiful Bill

Medical Membership



Total Revenue



Stock Highlights (3/3)

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
NETFLIX INC	Communication Services	USD	1,231.41	1,209.79	-2%				46.1	0.7
ALPHABET INC-A	Communication Services	USD	166.64	201.40	21%				17.8	-1.3
WALT DISNEY CO/T	Communication Services	USD	117.63	125.57	7%				20.4	-0.7
SPOTIFY TECHNOLO	Communication Services	USD	707.42	675.31	-5%				61.5	-0.1

Last price as of 20 Jun 2025.

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

(+) Streaming ยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มสตรีมมิ่ง โดย Netflix ยังคงเป็นตัวเลือกเชิงเก็งกำไรที่แนะนำ อย่างไรก็ตาม ต้องระมัดระวัง Valuation ที่อยู่ในระดับสูง และราคาหุ้นสะท้อนความคาดหวังไปพอสมควร แต่กลยุทธ์ของบริษัทในการขยายโมเดลรายได้ทั้งจากโฆษณา (ผ่านแพ็คเกจราคาถูก) และกิจกรรมนอกจออย่าง Netflix House ถือเป็นการเสริมความยั่งยืนของรายได้ในอนาคต นอกจากนี้ การลงทุนในเนื้อหาต่างประเทศยังเปิดโอกาสให้บริษัทสร้าง IP ใหม่ที่อาจกลายเป็น Global hits ได้อีก ทั้งยังมีข้อได้เปรียบที่ไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากความตึงเครียดทางการค้า เนื่องจากมีรายได้ที่เกิดขึ้นประจำเข้ามา

นอกจากนั้น เรายังคงคำแนะนำเชิงเก็งกำไรใน Alphabet ที่ยังคงมีสถานะแข็งแกร่งในระบบนิเวศสื่อ โดย YouTube ครองส่วนแบ่งสตรีมมิ่งสูงสุดในสหรัฐฯ และเป็นแพลตฟอร์มหลักของ Creator Economy ในขณะเดียวกัน รายได้หลักจากธุรกิจ Search ได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัว AI Mode ที่ยกระดับประสบการณ์ค้นหา และ Google Cloud ที่เติบโตต่อเนื่อง ทั้งหมดนี้สะท้อนโครงสร้างรายได้ที่หลากหลายและมีเสถียรภาพ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านกฎหมายโดยเฉพาะคดีผูกขาดในสหรัฐฯ ยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามใกล้ชิด

Disney แสดงสัญญาณฟื้นตัวชัดเจนในทุกกลุ่มธุรกิจไตรมาสล่าสุด ทั้งสวนสนุกในสหรัฐฯ ที่มีรายได้และจำนวนผู้เข้าชมเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกัน ธุรกิจ DTC สามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ส่วนการเปิดตัว ESPN Flagship ยังถูกมองเป็นตัวเร่งสำคัญในการขยายฐานรายได้กีฬาออนไลน์

ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงแนะนำเชิงเก็งกำไรเป็นรอบตามจังหวะ โดยเน้นติดตามผลกระทบการแข่งขันจากสวนสนุกคู่แข่งและความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจของผู้บริโภค สำหรับ Spotify ซึ่งแม้จะไม่ได้กล่าวถึงโดยตรงในบทความ แต่เป็นอีกบริษัทที่น่าจับตาในเชิงกลยุทธ์และเรายังคงแนะนำเชิงเก็งกำไร ถึงแม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานในไตรมาสล่าสุดจะต่ำกว่าคาดจากต้นทุนภาษีเงินเดือนที่สูงขึ้นชั่วคราว แต่ภาพรวมธุรกิจยังสะท้อน Competitive moat ที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะความสามารถในการเพิ่มจำนวนผู้ใช้แบบเสียเงิน และการปรับขึ้นราคาโดยไม่กระทบฐานสมาชิก จุดแข็งของ Spotify อยู่ที่รายได้ Recurring จาก Premium subscribers ที่มีเสถียรภาพสูง พร้อมแผนขยายบริการไปสู่ Podcast, หนังสือเสียง และวิดีโอ รวมถึงการพัฒนาโครงสร้างโฆษณาแบบ Self-serve ซึ่งแม้กดดัน Margin ระยะสั้น แต่ช่วยขยายฐานรายได้ในระยะยาว อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรจับตา Valuation ที่อยู่ในระดับสูง และความสามารถในการรักษาอัตราการเติบโตของผู้ใช้งานให้สูงพอรองรับการขยายต้นทุน

ยอดชม Streaming แชนเนลที่วัดได้เพิ่มในสหรัฐฯ หุ่นโอกาสระยะยาวของ Netflix, Alphabet, Disney

Nielsen's Total TV and Streaming Snapshot

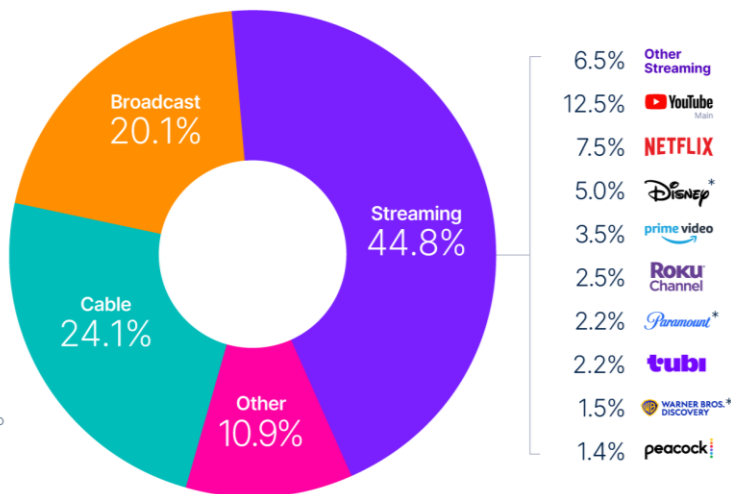
Nielsen

The Gauge™

Nielsen's Total TV and Streaming Snapshot

May 2025

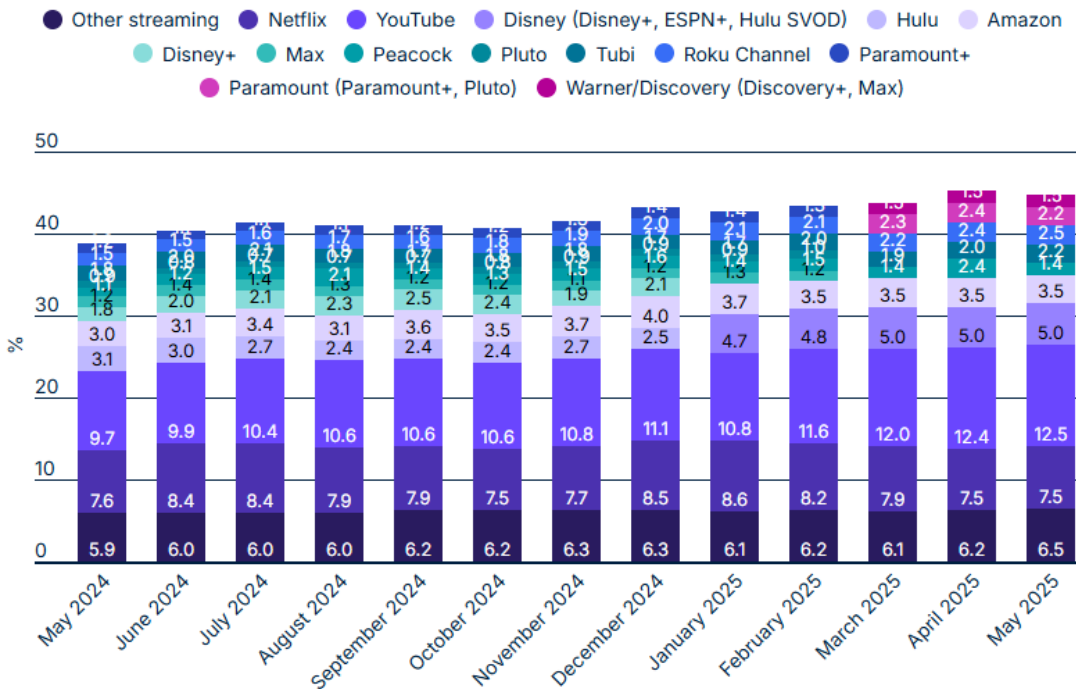
Total Day | Persons 2+



* Disney includes viewing on Disney+, ESPN+ and Hulu SVOD
 * Paramount includes viewing on Paramount+ and Pluto
 * Warner/Discovery includes viewing on Discovery+ and Max

Methodology available @ www.nielsen.com/thegauge
 Source: Nielsen National TV Panel plus Streaming Platform Ratings
 Copyright © 2025 The Nielsen Company

Percentage Share of Streaming



Note: The streaming category does not include "linear streaming" (the aggregation of vMVPD/MVPD apps).

Source : Nielsen, ASPS Global Strategy

Barclays เป็นตัวเลือกเด่นในหุ้นกลุ่มธนาคาร UK ตามด้วย Lloyds สำหรับการเก็งกำไร

Ticker	Name	Revenue			Net Interest Income			Non-Interest Income			EPS		NIM	ROTCE	CET1	NPL	P/B	P/E
		Actual	%YoY	Surprise	Actual	%YoY	Surprise	Actual	%YoY	Surprise	%YoY	Surprise						
HSBA	HSBC	17,740	4.2%	5.7%	8,302	-4.1%	2.1%	9,438	12.8%	9.0%	14.1%	21.2%	1.6%	12.3%	14.7%	1.1%	1.2	8.7
BARC	Barclays	7,709	10.9%	4.5%	3,517	14.5%	4.0%	4,192	7.6%	4.8%	46.9%	27.3%	4.5%	14.0%	13.9%	1.2%	0.8	7.5
LLOY	Lloyds	4,746	4.9%	0.4%	3,294	3.5%	1.5%	1,452	8.4%	-1.4%	-9.4%	-5.7%	3.0%	12.6%	13.5%	2.0%	1.1	9.2
STAN	Standard Chartered	5,577	4.6%	1.4%	1,581	0.6%	-1.6%	3,996	4.7%	7.7%	17.1%	8.3%	2.1%	14.8%	13.8%	2.1%	0.8	8.0
Average		8,943	6.2%	3.0%	4,174	3.6%	1.5%	4,770	8.4%	5.0%	17.2%	12.8%	2.8%	13.4%	14.0%	1.6%	1.0	8.4

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์

- ภายใต้ภาพใหญ่ของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรป (EU Recovery) ที่เริ่มแสดงสัญญาณเชิงบวกมากขึ้นในปี 2025 โดยมี UK เป็นหนึ่งในประเทศที่เริ่มฟื้นตัวเร็วกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (GDP +0.7% QoQ ใน Q1/25 เทียบกับ เยอรมนี +0.4% และ ฝรั่งเศส +0.1%) ภาพรวมตลาดยังคงคาดว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจจะยังฟื้นตัวต่อเนื่องอิงตามประมาณการของ Bloomberg consensus จากความชัดเจนในทิศทางข้อตกลงการค้าระหว่าง UK กับสหรัฐฯ ซึ่งล่าสุดได้มีการอนุมัติอย่างเป็นทางการแล้ว ขณะที่นโยบายการเงินยังมีแนวโน้มเอื้อต่อกิจกรรมเศรษฐกิจ
- เชิงกลยุทธ์ภายใต้บริบทนี้ Barclays เป็นธนาคารที่มีความน่าสนใจมากที่สุด** ด้วยโครงสร้างรายได้ที่สมดุลระหว่าง NII (รายได้ดอกเบี้ย) และ Non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียม, Investment Banking, Global Markets) ซึ่งทำให้ Barclays มีฐานรายได้ที่ยืดหยุ่นต่อวัฏจักรดอกเบี้ยในระยะสั้น ขณะเดียวกันก็สามารถคว้าโอกาสการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทั้งฝั่ง UK และ Global Markets ไปพร้อมกัน โดย Barclays ได้ปรับเพิ่ม NII Guidance ปี 2025 ในส่วน BUK NII เป็น >£7.6bn และ Group NII เป็น >£12.5bn จาก Product mix ที่ดีขึ้นและเงินฝากโตต่อเนื่อง ส่วนฝั่ง Investment Bank (IB) กลับมามี momentum ชัดเจนในปีนี้ โดยเฉพาะ Global Markets (FICC +21% YoY และ Equities +9% YoY) ซึ่งสอดคล้องกับภาวะความผันผวนตลาดที่กลับมาในช่วงปี 2025 การมี IB อยู่ในพอร์ตแม้ทำให้กำไรมีความผันผวนบ้าง แต่ในบริบทการฟื้นตัวของตลาดทุน ถือเป็น Upside risk ที่สำคัญต่อผลประกอบการ
- ในอีกมุมหนึ่ง Lloyds Banking Group ยังคงเป็น Pure UK domestic play ที่เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรฟื้นตัวของ UK โดยตรง** โดยได้รับแรงหนุนเต็มที่จาก NII ซึ่งมี Sensitivity สูงต่อเศรษฐกิจภายในประเทศ สินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อผู้บริโภคยังขยายตัวต่อเนื่อง (+4% YoY ทั้ง Loan และ Deposit) NIM ปรับเพิ่ม QoQ แม้ BoE ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงใน Q1 แต่ Lloyds สามารถชดเชยได้ด้วย Hedge rollovers แม้ Lloyds มีความเสี่ยงในเชิงความกระจุกตัวของพอร์ตธุรกิจสูงกว่าคู่แข่ง แต่ในสถานการณ์ที่เศรษฐกิจ UK ฟื้นตัวต่อเนื่อง ยังช่วยสร้าง Buffer ความเสี่ยงสินเชื่อได้ดี

Stock Focus by Business Region : America (1/4)

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
BROADCOM INC	AI Datacenter & Devices	USD	249.99	281.19	12%				34.30	2.2
DELL TECHN-C	AI Datacenter & Devices	USD	119.37	136.84	15%				12.0	1.0
MARVELL TECHNOLO	AI Datacenter & Devices	USD	73.51	90.52	23%				25.0	-0.9
MICRON TECH	AI Datacenter & Devices	USD	123.60	126.26	2%				14.6	-0.1
ARISTA NETWORKS	AI Datacenter & Devices	USD	86.25	106.92	24%				33.2	0.0
BANK OF AMERICA	Banks and Diversified Financials	USD	45.50	49.30	8%				12.3	0.1
GOLDMAN SACHS GP	Banks and Diversified Financials	USD	640.80	596.61	-7%				14.3	2.1
JPMORGAN CHASE	Banks and Diversified Financials	USD	275.00	267.40	-3%				15.1	1.7
MASTERCARD INC-A	Banks and Diversified Financials	USD	532.97	626.64	18%				32.5	-0.4
VISA INC-CLASS A	Banks and Diversified Financials	USD	338.57	387.33	14%				28.2	-0.2
SALESFORCE INC	Enterprise Software & Solutions	USD	260.63	352.62	35%				22.3	-1.0
CROWDSTRIKE HO-A	Enterprise Software & Solutions	USD	476.30	479.98	1%				124.1	-0.4
SERVICENOW INC	Enterprise Software & Solutions	USD	971.41	1,088.44	12%				56.2	-0.6
ORACLE CORP	Enterprise Software & Solutions	USD	205.17	213.40	4%				30.4	3.0
PALO ALTO NETWOR	Enterprise Software & Solutions	USD	199.24	213.83	7%				56.0	0.3

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : America (2/4)

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
PALANTIR TECHN-A	Enterprise Software & Solutions	USD	137.30	106.42	-22%				221.50	2.0
ELI LILLY & CO	Healthcare Solutions	USD	762.73	959.77	26%				31.0	-0.6
ABBVIE INC	Healthcare Solutions	USD	185.30	212.50	15%				14.6	0.8
AMGEN INC	Healthcare Solutions	USD	289.33	315.97	9%				14.0	-0.2
GILEAD SCIENCES	Healthcare Solutions	USD	108.50	117.85	9%				13.5	1.5
APPLE INC	Magnificent Seven	USD	201.00	227.52	13%				27.6	-0.2
AMAZON.COM INC	Magnificent Seven	USD	209.69	240.02	14%				28.6	-1.2
ALPHABET INC-A	Magnificent Seven	USD	166.64	201.40	21%				17.8	-1.3
META PLATFORMS-A	Magnificent Seven	USD	682.35	709.55	4%				25.5	1.1
TESLA INC	Magnificent Seven	USD	322.16	295.25	-8%				152.0	1.1
NVIDIA CORP	Magnificent Seven	USD	143.85	172.00	20%				29.6	-1.0
MICROSOFT CORP	Magnificent Seven	USD	477.40	516.84	8%				32.8	0.6
BOOKING HOLDINGS	Travel, Leisure and Entertainment	USD	5,304.03	5,617.57	6%				24.0	-0.2
CARNIVAL CORP	Travel, Leisure and Entertainment	USD	23.77	28.30	19%				12.3	-0.1
DELTA AIR LI	Travel, Leisure and Entertainment	USD	47.20	58.21	23%				8.6	-0.1

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : America (3/4)

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
WALT DISNEY CO/T	Travel, Leisure and Entertainment	USD	117.63	125.57	7%				20.40	-0.7
NETFLIX INC	Travel, Leisure and Entertainment	USD	1,231.41	1,209.79	-2%				46.1	0.7
ROYAL CARIBBEAN	Travel, Leisure and Entertainment	USD	272.39	269.54	-1%				17.2	0.0
SPOTIFY TECHNOLO	Travel, Leisure and Entertainment	USD	707.42	675.31	-5%				61.5	-0.1
UNITED AIRLINES	Travel, Leisure and Entertainment	USD	74.27	95.96	29%				7.1	-0.1
UBER TECHNOLOGIE	Travel, Leisure and Entertainment	USD	83.78	97.51	16%				26.1	-0.1
WALMART INC	Defensive	USD	96.12	109.75	14%				36.1	2.4
COSTCO WHOLESALE	Defensive	USD	980.29	1,080.45	10%				50.1	1.6
COCA-COLA CO/THE	Defensive	USD	68.84	79.48	15%				22.8	-0.5
AT&T INC	Defensive	USD	27.77	29.68	7%				13.3	2.9
VERIZON COMMUNIC	Defensive	USD	41.70	47.62	14%				8.9	-0.4
BOEING CO/THE	Aerospace & Defense	USD	198.75	224.70	13%				-	0.3
GENERAL ELECTRIC	Aerospace & Defense	USD	239.37	251.21	5%				42.8	1.9
SHOPIFY INC - A	Information Technology	USD	106.40	114.28	7%				71.7	-0.2
MERCADOLIBRE INC	Consumer Discretionary	USD	2,403.81	2,841.22	18%				43.8	-0.3
SNOWFLAKE INC-A	Information Technology	USD	211.99	230.02	9%				176.5	-0.2

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : America (4/4)

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1 Q25	2 Q25	2025		
THE CIGNA GROUP	Travel, Leisure and Entertainment	USD	314.35	379.42	21 %				10.20	-0.6
CVS HEALTH CORP	Travel, Leisure and Entertainment	USD	66.57	79.28	19 %				10.7	0.4

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : Europe (1/2)

Europe										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ASML HOLDING NV	AI Datacenter & Devices	EUR	650.40	762.96	17%				28.10	-1.2
ASML HOLDING-NY	AI Datacenter & Devices	USD	756.53	839.54	11%				28.5	-1.0
SAP SE	Enterprise Software & Solutions	EUR	249.60	285.52	14%				38.7	1.6
SAP SE-SPONS ADR	Enterprise Software & Solutions	USD	287.59	330.43	15%				37.1	1.8
NOVO NORDISK-B	Healthcare Solutions	DKK	475.80	627.14	32%				17.9	-2.2
NOVO-NORDISK-ADR	Healthcare Solutions	USD	73.77	88.84	20%				18.0	-2.1
ASTRAZENECA PLC	Healthcare Solutions	GBp	10,392.00	13,691.37	32%				15.3	-1.5
ASTRAZENECA-ADR	Healthcare Solutions	USD	69.95	85.85	23%				15.3	-1.5
ROCHE HOLDING-BR	Healthcare Solutions	CHF	275.60	320.00	16%				-	-1.1
SANOFI	Healthcare Solutions	EUR	83.22	114.15	37%				10.3	-1.9
SANOFI-ADR	Healthcare Solutions	USD	47.86	63.89	33%				10.3	-1.9
CIE FINANCI-REG	Luxury	CHF	147.95	174.23	18%				-	0.0
LVMH MOET HENNE	Luxury	EUR	449.95	581.15	29%				-	-1.4
FERRARI NV	Luxury	EUR	398.60	447.10	12%				43.0	-0.1
FERRARI NV	Luxury	USD	459.05	502.38	9%				43.1	-0.1

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : Europe (2/2)

Europe										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
HERMES INTL	Luxury	EUR	2,257.00	2,555.04	13%				-	-0.5
ADIDAS AG	Global Lifestyle Brands	EUR	194.40	258.51	33%				23.7	-0.1
SIEMENS ENERGY A	Industrials	EUR	87.42	76.65	-12%				50.0	-0.1
FRAPORT AG	Industrials	EUR	59.20	63.79	8%				12.8	-0.2
INFINEON TECH	Information Technology	EUR	34.22	40.15	17%				22.7	0.2
DEUTSCHE BANK-RG	Financials	EUR	24.00	24.83	3%				8.1	-0.1
BARCLAYS PLC	Financials	GBp	324.00	365.50	13%				7.5	0.3
LLOYDS BANKING	Financials	GBp	75.56	81.30	8%				9.2	0.9

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : Asia (1/3)

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
GREE ELECTRIC-A	Domestic Consumption	CNY	44.64	54.49	22%				-	-0.6
BYD COMPANY	Domestic Consumption	HKD	125.80	152.40	21%				9.6	0.1
XIAOMI CORP-W	Domestic Consumption	HKD	54.05	65.79	22%				29.7	0.7
HKEX	Domestic Consumption	HKD	392.60	429.10	9%				35.6	0.0
PROYA COSMETIC-A	Domestic Consumption	CNY	80.72	115.88	44%				-	-1.7
TENCENT	Domestic Consumption	HKD	505.50	624.93	24%				16.4	-0.8
JD-SW	Domestic Consumption	HKD	125.60	192.44	53%				7.6	-1.1
JD.COM INC-ADR	Domestic Consumption	USD	31.44	51.04	62%				7.4	-1.2
BABA-W	Domestic Consumption	HKD	111.70	160.64	44%				11.5	-0.4
ALIBABA GRP-ADR	Domestic Consumption	USD	113.01	163.86	45%				11.4	-0.5
NETEASE INC	Communication Services	HKD	204.00	225.96	11%				15.7	-0.8
ANTA SPORTS	High Devidend Yield	HKD	91.00	113.61	25%				16.9	-1.0
PING AN	High Devidend Yield	HKD	47.35	61.45	30%				-	-0.2
FUYAO GLASS IN-H	High Devidend Yield	HKD	55.60	66.57	20%				13.1	-0.9
BANK OF CHINA-H	High Devidend Yield	HKD	4.54	5.00	10%				-	2.6

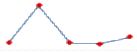
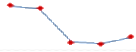
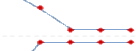
Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : Asia (2/3)

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1 Q25	2 Q25	2025		
SANDS CHINA LTD	Tourism & Travel	HKD	15.02	20.02	33%				-	-0.2
TONGCHENG TRAVEL	Tourism & Travel	HKD	19.68	24.95	27%				12.9	-1.2
TRIP.COM GROUP L	Tourism & Travel	HKD	446.40	588.35	32%				16.1	-1.1
TRIP.COM GRO-ADR	Tourism & Travel	USD	55.85	75.61	35%				15.8	-1.2
ATOUR LIFEST-ADR	Tourism & Travel	USD	30.67	38.69	26%				19.0	0.0
SK HYNIX INC	AI Datacenter & Devices	KRW	252,000.00	282,313.84	12%				6.1	-0.2
TAIWAN SEMIC-ADR	AI Datacenter & Devices	USD	209.51	220.02	5%				20.7	-0.2
SEA LTD-ADR	E-commerce & Digital Services	USD	153.40	173.83	13%				35.3	-0.2
MIDEA GROUP CO-A	Domestic Consumption	CNY	72.38	91.08	26%				12.3	-0.4
MIDEA GROUP CO-H	Domestic Consumption	HKD	74.60	94.99	27%				11.6	-0.7
CSPC PHARMACEUTI	High Dividend Yield	HKD	7.62	8.30	9%				15.0	0.5
PETROCHINA-H	High Dividend Yield	HKD	6.71	7.37	10%				-	-0.2
GIANT BIOGENE HO	Domestic Consumption	HKD	51.25	83.60	63%				21.2	-1.2
KWEICHOW MOUTA-A	Domestic Consumption	CNY	1,428.66	1,932.14	35%				-	-1.4
FAST RETAILING	Consumer Discretionary	JPY	46,020.00	52,836.87	15%				37.0	-1.0

Last price as of 20 Jun 2025.

Stock Focus by Business Region : Asia (3/3)

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
NINTENDO CO LTD	Communication Services	JPY	12,565.00	13,593.03	8%				40.80	3.0
CHINA FEIHE LTD	Consumer Staples	HKD	5.57	6.93	24%				11.8	0.0
TINGYI	Consumer Staples	HKD	11.52	13.96	21%				-	-1.0
TSINGTAO BREW-H	Consumer Staples	HKD	50.65	66.17	31%				-	-1.2

Last price as of 20 Jun 2025.

Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ธรรมรัตน์ กิตติศิริพัฒน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีฤๅสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กัญสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนกฤต สัจจมงคล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiplus.co.th



Asia Plus Group

